Das

moderne Börsen-Kommissionsgeschäft im Effektenverkehr.

Inaugural-Dissertation

der

hohen juristischen Fakultät

zu Tübingen

zur

Erlangung der Doctorwürde

vorgelegt

von

Adolf Endemann,
Syndikus der Handelskammer zu Bremen.

Bonn,
Universitäts-Buchdruckerei von Carl Georgi.
1895

Das

moderne Börsen-Kommissionsgeschäft im Effektenverkehr.

Inaugural-Dissertation

der

hohen juristischen Fakultät

zu Tübingen

zur

Erlangung der Doctorwürde

vorgelegt

von

Adolf Endemann,
Syndikus der Handelskammer zu Bremen.

Bonn,
Universitäts-Buchdruckerei von Carl Georgi.
1895.

Dem Andenken

meiner geliebten Frau

Hilde geb. Schlenker.

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41552309_0016

Vorbemerkung.

Die vorliegende Arbeit ist hervorgegangen aus einer kleinen Schrift, welche von mir während meiner Thätigkeit als Schriftführer der Börsenenquetekommission verfasst und den Drucksachen dieser Kommission unter dem Titel „Systematische Darstellung der Geschäftsbedingungen von 21 Bankfirmen“ [1]) beigegeben worden ist. Das dieser Schrift zu Grunde gelegte Material ist durch der Presse, Entscheidungen der Gerichte, Prozessakten u. s. w. entnommene Mitteilungen ergänzt und durch persönliche Beobachtungen, insbesondere während meiner Thätigkeit bei der Börsenenquetekommission, nach verschiedenen Richtungen hin erweitert worden. Ich glaube daher annehmen zu können, dass die mir bekannt gewordenen Geschäftsbedingungen an Zahl und Verschiedenheit genügen, um gewisse allgemeine Schlüsse mit Sicherheit daraus ziehen und die entsprechenden Schlussfolgerungen daran knüpfen zu können.

1) Unter diesen Firmen ist auch das Bankhaus B. Goldschmidt in Berlin genannt. Ich benutze gern die Gelegenheit, berichtigend mitzuteilen, dass diese Firma speziell den Verkehr in ausländischen Wechseln pflegt und ihre Bedingungen nur bestimmt sind, die Berliner Bankhäusern an der Börse gegebenen Darlehen zu sichern. Dem Kommissionsverkehr mit dem Publikum steht das genannte Bankhaus ganz fern, sodass seine „Geschäftsbedingungen“ aus der Betrachtung hier ausscheiden.

Einleitung.

Der Verkehr zwischen Effektenbörse und Publikum wird fast ausschliesslich durch Bankiers, durch Kommissionäre vermittelt. Die Mehrzahl der Börsen steht nur den Kaufleuten offen, und auch da, wo in dieser Hinsicht volle Freiheit herrscht, wie in Bremen und Hamburg, ist es doch dem Privatmann in der Regel unmöglich, direkt an der Börse selbst Geschäfte zu machen. Dazu fehlt es ihm an Kredit und an Kenntnis der Verhältnisse und Personen. Das Publikum, welches an den Börsengeschäften teilnehmen will, ist daher auf den Zwischenhändler, den Kommissionär, angewiesen. Der Bankier übernimmt die Aufträge und führt sie an der Börse aus; er vermittelt für das Publikum Anlage- wie Spekulationsgeschäfte, kurz, er ist das notwendige Zwischenglied zwischen Publikum und Börse. Dieser Verkehr hat mit der Zunahme der Börsengeschäfte überhaupt sich weiterentwickelt und ist mit der fortschreitenden Mobilisierung der Werte zu immer höherer Bedeutung gelangt. Gerade infolge dessen aber empfand dieser Verkehr das Bedürfnis nach genauerer Fixierung der dem Bankier zustehenden Rechte und Pflichten; die einfachen, der Abänderung durch den Willen der Parteien unterliegenden Bestimmungen des Handelsgesetzbuches genügten nicht mehr, und so ward es immer mehr üblich, diesem Verkehr mit seiner komplizierten und vielseitigen Technik eigene feste Normen zu schaffen, welche unter dem Namen „Geschäftsbedingungen“ das Verhältnis zwischen Kommissionär und Publikum auf eine feste rechtliche Basis zu stellen bestimmt sind. Die wirtschaftliche Zweckmässig-

keit solcher Bedingungen kann man an sich wohl nicht in Abrede stellen. Es dürfte wohl kaum noch ein das Börsenkommissionsgeschäft mit dem Publikum pflegendes Bankhaus geben, welches nicht derartige „Geschäftsbedingungen“ hätte[1]). Wenn so die Aufstellung solcher Geschäftsbedingungen an sich zweifellos einem wirtschaftlichen Bedürfnis entgegenkommt, so lässt sich doch nicht verkennen — und die weitere Darlegung wird das an manchen Punkten erweisen —, dass vielfach das Interesse des Bankiers in übertriebener und einseitiger Weise in den Vordergrund gestellt wird und dem Privatmanne Bedingungen zugemutet werden, deren Annahme sich eben nur aus der notorischen Sorglosigkeit vieler Kapitalisten bei Eingehung solcher Geschäftsverbindungen erklären lässt.

Die juristische Bedeutung dieser Geschäftsbedingungen liegt darin, dass sie als lex contractus die ein für allemal festgestellte rechtliche Grundlage für alle Geschäfte zwischen Bankier und Kunden bilden, also den gesamten geschäftlichen Verkehr des Bankiers mit dem Publikum regeln sollen, sobald nicht ausdrücklich im einzelnen Falle entgegenstehende Vereinbarungen getroffen werden. Diese grosse Wichtigkeit der Geschäftsbedingungen macht sich häufig der Privatmann nicht hinreichend klar und erfährt dann oft erst im Prozess zu seinem Schaden, welchen Bedingungen er sich eigentlich unterworfen hat.

Der Bankier pflegt sofort beim Beginn der geschäftlichen Verbindung dem Kunden seine Geschäftsbedingungen mitzuteilen und sie von diesem unterschreiben oder anerkennen zu lassen. Eine Anerkennung wird nach Handelsrecht auch schon dann als erfolgt gelten können, wenn der Kunde, dem die Bedingungen mitgeteilt worden sind, in den Verkehr mit dem Bankier eintritt, ohne Einwen-

---

1) Eine Darstellung des modernen Börsenkommissionsverkehrs in Effekten ist daher ohne eingehende Erörterung der Geschäftsbedingungen unmöglich.

dungen gegen dieselben zu erheben[1]). Seltener ist die Form, dass der Kunde an den Bankier ein Schreiben richten muss, in welchem er dem Bankier ausdrücklich gewisse Rechte einräumt.

Aus dieser Sachlage erklärt sich auch die grosse äussere Gleichartigkeit der Geschäftsbedingungen; sie sind nach einem wohl durchdachten Schema gearbeitet und bilden ein systematisches Gefüge, welches für den gesamten Umfang des Bankgeschäftes, insbesondere des Börsenverkehrs, Vorsorge trifft. Fast durchweg findet sich übrigens die Bestimmung, dass, soweit dem die Geschäftsbedingungen selbst nicht entgegenstehen, die Usancen derjenigen Börse, an welcher die Aufträge ausgeführt werden sollen, zur Anwendung kommen.

Der Inhalt der Geschäftsbedingungen — und damit auch der Stoff dieser Arbeit — lässt sich in 4 Hauptgruppen einteilen. Die erste Gruppe umfasst das Selbsteintrittsrecht des Kommissionärs, die Abänderungen und Erweiterungen des Artikels 376 des Handelsgesetzbuches; die zweite Gruppe enthält die Bestimmungen über Einschuss, Nachschuss und Lösung von Engagements; die dritte Gruppe giebt Vorschriften über Depôts; die vierte Gruppe endlich über das Pfandrecht und seine Ausübung. Diese Einteilung des Stoffes hat auch ihre innere logische Berechtigung. Das Selbsteintrittsrecht ist die Basis, auf welcher der moderne Kommissionsverkehr überhaupt erst möglich ist. Mit Beginn der Geschäftsverbindung tritt dann regelmässig an den Kommittenten die Pflicht zur Einschuss- und weiterhin zur Nachschusszahlung heran, und hieran knüpft sich, wie wir sehen werden, oft die Lösung der Engagements („das aus dem Engagement Werfen"). Die Depôtfrage tritt damit insofern in nahen Zusammenhang, als Ein- und Nachschuss häufig in Wert-

1) Vgl. G. Cohn in Endemanns Handbuch des Handelsrechts, Bd. III, S. 888, Z. 5.

papieren geleistet werden, also ebenfalls ein Depôt bilden, hat aber selbstverständlich eine weit darüber hinausgehende Bedeutung. Die Betrachtung des Pfandrechts und die Art seiner Ausübung tritt naturgemäss an den Schluss, da seine Realisierung in der Regel erst bei oder nach Abwickelung der Geschäfte in Frage kommt. Entsprechend dieser Einteilung soll nun für jede Gruppe zunächst kurz eine Darstellung der gegenwärtigen Rechtslage, ihrer Mängel und Nachteile, sowie eine Übersicht der bekannt gewordenen Reformvorschläge gegeben und im Anschluss daran der dahin gehörige Inhalt der Geschäftsbedingungen nach seiner juristischen und wirtschaftlichen Bedeutung erörtert werden.

I. Das Selbsteintrittsrecht.

1. Das geltende Recht und seine Handhabung; Reformvorschläge.

Der jetzige Rechtszustand beruht auf Artikel 376 des Handelsgesetzbuches. Danach hat der Kommissionär, falls nicht der Kommittent ein Anderes bestimmt hat, das Recht, bei der Kommission zum Einkauf oder zum Verkauf von Waren, Wechseln und Wertpapieren, welche einen Börsenpreis oder Marktpreis haben, das Gut selbst als Verkäufer zu liefern oder als Käufer für sich zu behalten, also als Selbstkontrahent einzutreten. Der Kommissionär hat die freie Wahl, ob er die Kommission durch ein Geschäft mit einem Dritten oder als Selbstkontrahent ausführen will und braucht seine Wahl nicht sofort bei der Ausführungsanzeige zu erklären. Vielmehr hat der Kommissionär, wenn er in der Ausführungsanzeige einen Dritten

nicht genannt hat, noch später das Recht, als Selbstkontrahent aufzutreten[1]).

Andererseits ist nach Absatz 3 l. c. der Kommittent befugt, den Kommissionär selbst als Käufer oder Verkäufer in Anspruch zu nehmen, falls dieser nicht zugleich mit der Ausführungsanzeige einen Dritten als Käufer oder Verkäufer namhaft macht. Auch der als Selbstkontrahent eintretende Kommissionär ist zu der gewöhnlichen Provision berechtigt und kann die bei Kommissionsgeschäften sonst regelmässig vorkommenden Unkosten berechnen. Auf die vielfachen, sich an das Selbsteintrittsrecht anknüpfenden juristischen Streitfragen[2]) näher einzugehen, ist hier nicht der Platz; dagegen ist eine kurze Darstellung der im Effektenverkehr jetzt üblichen Handhabung des Selbsteintrittsrechts und der daraus sich ergebenden Vorteile und Missstände zum Verständnis des Folgenden erforderlich.

Die Ausübung des Selbsteintrittsrechtes im Kommissionsgeschäft ist im deutschen Handelsverkehr seit längerer Zeit üblich; das Handelsgesetzbuch knüpfte daher mit den Bestimmungen des Artikels 376 nur an einen bereits bestehenden Zustand an[3]). Seitdem hat sich, zumal im Börsenverkehr, das Selbsteintrittsrecht immer unentbehrlicher erwiesen, und man kann wohl behaupten, dass ohne dieses Recht der Börsenkommissionsverkehr in seiner jetzigen Form überhaupt unmöglich wäre. Im Börsenverkehr kommt es vor allem auf die Schnelligkeit des Geschäftsabschlusses, die Möglichkeit sofortiger Ausnutzung einer günstigen Konjunktur an. Wenn nun der Kommittent einen Auftrag zum sofortigen Kauf oder Verkauf er-

---

1) Entsch. des Reichsgerichts Bd. 1, S. 291; Bericht der Börsenenquetekommission S. 181, 182.

2) S. darüber bes. Grünhut: Das Recht des Kommissionshandels (Wien, 1879). — Derselbe in Endemanns Handbuch des Handelsrechts III, § 312 ff., bes. § 328 ff.; — Lepa, Die Lehre vom Selbsteintritte des Kommissionärs (Stuttgart, 1883).

3) Motive zu Art. 376 H.-G.-B. S. 162.

teilt, und der Kommissionär dann stets verpflichtet wäre, erst einen dritten Kontrahenten zu suchen, so würde häufig der richtige Moment verpasst sein und die Absicht des Auftraggebers nicht erreicht werden können. Gehen doch die Kommissionsaufträge sehr häufig erst unmittelbar vor der Börse, vielfach auch erst während der Börsenzeit selbst ein. Der Kommittent will auch in der Regel gar nicht mit einem Dritten in Verbindung gebracht sein; er sucht sich denjenigen Kommissionär aus, welcher ihm vertrauenswert erscheint, und will sich nicht der Gefahr aussetzen, vielleicht an einen ihm ganz unbekannten, nach Kredit und Leistungsfähigkeit zweifelhaften Dritten als Lieferer oder Abnehmer verwiesen zu werden. — Ferner ist häufig der Kommissionär zugleich im Besitze bedeutender Posten derjenigen Papiere, mit deren Ankauf er beauftragt ist. So behält z. B. ein Emissionshaus regelmässig grosse Mengen des emittierten Papieres in seinem Tresor, gerade um einem Kommissionsauftrage sofort aus den Beständen genügen zu können. Im Produktenhandel ist, wie hier nebenbei bemerkt sein mag, dieser Zustand geradezu die Regel, da Produktenkommissionshäuser fast immer auch einen bedeutenden Eigenhandel betreiben.

Dem Kommissionär ferner bringt der Selbsteintritt den Vorteil, dass ihm der Beweis, ob und unter welchen Bedingungen er mit einem Dritten abgeschlossen habe, erspart bleibt; für dies Geschäft würde er ausserdem Delkredere zu stehen haben[1]). Diesen unter Umständen lästigen Verpflichtungen entgeht der Kommissionär, wenn er stets von vornherein als Selbstkontrahent dem Auftraggeber gegenübertritt. Daraus erklärt es sich auch, dass sehr häufig der Selbsteintritt nur die „juristische Form“

1) Näheres siehe im Bericht S. 165 ff. — (Wenn nur der „Bericht“ oder die „Protokolle“ zitiert werden, sind damit die Veröffentlichungen der Börsenenquetekommission gemeint.)

ist, hinter welcher sich die wirkliche Ausführung des Auftrags durch Abschluss mit einem Dritten verbirgt[1]).

Vor allem aber will, wie schon angedeutet, der Kommittent einmal die Gewissheit haben, dass sein Auftrag unter allen Umständen zur Ausführung gelangt, und sodann will er nur den Kommissionär als Gegenkontrahenten sich gegenüber sehen: — beides ist nur dadurch erreichbar, dass der Kommissionär als Selbstlieferer oder Selbstkäufer eintritt. Wenn so der Selbsteintritt dem Kommissionär wie dem Kommittenten unzweifelhaft grosse wirtschaftliche Vorteile bietet, so ist doch nicht zu verkennen, dass zumal in neuerer Zeit sich mannigfache Missstände mit dieser Verkehrsform verknüpft haben. Sie haben durchweg ihren eigentlichen Ursprung in der durch den Selbsteintritt herbeigeführten Doppelstellung des Kommissionärs: einerseits ist er der Vertrauensmann des Kommissionärs und als solcher verpflichtet, den Auftrag möglichst zu Gunsten des Kunden auszuführen, und auf der anderen Seite ist er als Selbstkontrahent naturgemäss auf die Wahrnehmung s e i n e r Interessen hingewiesen. Diese Kollision der Interessen kann und muss, sobald der selbsteintretende Kommissionär s e i n e n Vorteil in den Vordergrund stellt, zu den grössten Schädigungen des Kommittenten führen. Das Selbsteintrittsrecht hängt nach Art. 376 H.-G.-B. u. a. davon ab, dass die betreffenden Waren, Wechsel oder Wertpapiere „einen B ö r s e n p r e i s oder Marktpreis“ haben, und die Rechenschaftspflicht des Kommissionärs ist beschränkt auf den Nachweis, „dass bei dem berechneten Preise der Börsenpreis oder Marktpreis zur Zeit der Ausführung des Auftrages eingehalten ist“. Das Gesetz geht davon aus, dass das Vorhandensein eines „Börsenpreises“, der als der stillschweigend gewollte Kaufpreis anzusehen ist[2]), die Interessen des Kommittenten hinreichend schütze;

1) Siehe stenogr. Protok. S. 596 ff., 915, 2189, 3225.
2) Entsch. des R.-O.-H.-G. Bd. 6, S. 190.

denn der Kommittent habe „wenigstens in dem Marktpreise einen Vergleichungsmassstab dafür, ob mit dem ihm gesetzten Preise sein Interesse gewahrt sei“ [1]). Die Voraussetzung ist dabei offenbar, dass der Börsenpreis als solcher stets einen objektiven, der Beeinflussung durch den Kommissionär entzogenen Wertmesser darstellt. Dies trifft auch bei den wichtigsten Effektengattungen in der Regel zu; die in- und ausländischen Anleihen, die Aktien und Obligationen der grossen Gesellschaften, die oft ein Grundkapital von Dutzenden von Millionen haben, sind wegen der enormen Höhe der im Verkehr umlaufenden Nominalbeträge unreeller Kursbeeinflussung so gut wie entzogen. Anders aber steht es vor allem mit den Aktien kleinerer Gesellschaften; bei diesen ist häufig der Kommissionär, zumal, wenn er zugleich Emissionshaus und Bankier der betreffenden Gesellschaft ist, der einzige, der sich für das Papier interessiert und an der Kursfeststellung teilnimmt, so dass es für ihn nicht schwierig ist, den Kurs nach der einen oder anderen Richtung zu beeinflussen. Es bedarf kaum einer weiteren Ausführung, zu welchen Schädigungen des Kommittenten dies führen kann. Hat der Kommissionär z. B. eine Reihe von Kaufaufträgen erhalten, so kann er zunächst den Kurs steigern, zu diesem höheren Preis die Aufträge als Selbstkontrahent ausführen, um dann an der nächsten Börse den Kurs wieder sinken zu lassen [2]). Ein wirksamer Schutz gegen diese, natürlich meist sehr schwierig nachzuweisenden [3]) Manipulationen wird sich nur erreichen

1) Protokolle zum H.-G.-B. S. 1212; aus diesem Grunde wurde ein Antrag, von dem Erfordernis des Börsen- oder Marktpreises abzusehen, abgelehnt; das. 1210, 1212.

2) Näheres s. bei Eschenbach: Das Kommissionsgeschäft mit Selbsteintrittsrecht des Kommissionärs in Goldschmidts Zeitschrift für das ges. Handelsrecht 41, S. 1 ff., bes. S. 10 ff.

3) Wenigstens in einer für die richterliche Überzeugung genügenden Weise, wie der bedauerliche Ausgang des bekannten Prozesses Polke zeigt!

lassen, wenn das Publikum und namentlich die kleineren Kapitalisten sich von Anlagen und Spekulationen in solchen Papieren gänzlich fernhalten; zur Erreichung dieses Ziels wird es wesentlich beitragen, wenn derartigen kleinen Papieren die Börsen in Zukunft verschlossen bleiben[1]).

Ein fernerer Übelstand auf diesem Gebiete ist der sogen. „Schnitt", d. h. die Übervorteilung des Kunden bei der Anrechnung des Kurses. Voraussetzung ist dabei das Vorhandensein mehrerer Kurse für dasselbe Papier während derselben Börsenzeit. Dies trifft z. B. in Frankfurt a./M. auch bei Kassageschäften[2]) und an allen deutschen Börsen für die Termingeschäfte in Effekten zu. Die Kurse werden während der Börsenzeit entsprechend den gemachten Abschlüssen notiert[3]). Dadurch ist aber dem unredlichen Kommissionär die Möglichkeit gegeben, am Kurs zu „schneiden" und „auf dem Rücken des Kommittenten" zu spekulieren. Ein Beispiel wird dies klar machen: Der Kommittent hat den Auftrag zum Ankauf per ultimo von 100 000 Mk. „Harpenern" erteilt. Der erste Kurs setzt mit 138 ein, geht auf 139, dann auf 140, um schliesslich wieder auf 139 anzukommen. Ist nun der betreffende Bankier in der Lage, aus seinen eigenen Beständen die Papiere zu liefern oder zieht er es vor, sich noch nicht zu decken, so kann er offenbar dem Kunden ohne weiteres einen dieser Kurse — hier natürlich den höchsten — anrechnen und zu diesem als Verkäufer aufzutreten; denn das geltende Recht verpflichtet ihn nicht zur Absendung

1) Vergl. dazu Bericht der B.-E.-K. S. 61 ff. und deren Vorschlag sub II 7b.

2) Die Berliner Börse hat für Kassageschäfte den sogen. „Einheitskurs". S. darüber, wie überhaupt über die Art der Kursnotierungen jetzt besonders M. Weber „Die Ergebnisse der deutschen Börsenenquete" in Goldschmidts Zeitschrift für das ges. Handelsrecht 43, S. 83 ff.; bes. S. 179 ff.

3) Beispielsweise wurde in Berlin im amtlichen Kurszettel am 23. August 1894 notiert für Diskonto-Kommandit per ult. August: 194,90 à 75 à 195 à 194,50 à 60 bez.

der Ausführungsanzeige während der Börsenzeit. Macht aber der Bankier in Ausführung des Auftrags ein Geschäft mit einem Dritten, so ist folgendes möglich: er kauft — in obigem Beispiel — zu 138 und setzt dem Kunden den späteren Kurs von 140 in Rechnung, indem er zu diesem, der ja auch ein Börsenpreis ist, als Selbstkontrahent an den Kunden verkauft; er „schneidet" am Kurs[1]). Ein ganz ähnliches Verfahren kann dem Kommissionär dadurch möglich werden, dass der Kurs zu derselben Zeit an den verschiedenen, telephonisch verbundenen Börsen verschieden sein kann. Er kauft dann z. B. in Frankfurt zu 139, um sofort in Berlin als Selbstkontrahent zu 140 an den Kunden weiter zu verkaufen. Endlich kann der Kommissionär „auf dem Rücken des Kommittenten" in folgender Weise spekulieren: er kauft sofort bei Beginn der Börse von einem Dritten und wartet nun die weitere Kursentwickelung ab. Fällt der Kurs, so berechnet er eben den von ihm gezahlten Kurs. Steigt dagegen der Kurs, — wie in dem erwähnten Beispiel —, so verkauft er die zu 138 gekauften Harpener, sobald der Kurs auf 140 gegangen ist, an einen anderen Bankier und kauft wieder in Ausführung des Auftrags seines Kunden, ebenfalls zu 140.

Die durch solche Manipulationen dem Kommittenten zugefügten Schädigungen werden noch verschärft, wenn „Ratschläge" seitens des Kommissionärs hinzutreten, welche den Kunden zu thörichten Spekulationen verleiten, bei welchen dann der Bankier als Selbstkontrahent die Gegenseite

---

1) S. Eschenbach l. c. S. 20 ff. Ich halte im Gegensatz zu Eschenbach ein solches Verhalten des Kommissionärs, wenn es bewiesen werden kann, für civil- und strafrechtlich angreifbar. Der Beweis ist aber regelmässig äusserst schwierig; denn es muss auch bewiesen werden, dass jenes erste Geschäft grade infolge des Auftrags abgeschlossen und mit der Ausführungsanzeige in der Absicht, eine spätere Kursänderung zum Nachteil des Kommittenten auszunützen, gewartet wurde. Wird dies bewiesen, so liegt zweifellos dolus seitens des Kommissionärs vor. (Vergl. dazu Grünhut bei Endemann Bd. III, S. 256, 257.)

ist, oder ihn grade auf die Papiere hinlenken, deren Kurs der Beeinflussung durch den Kommissionär zugänglich ist.

Trotz der geschilderten, unleugbar vorhandenen Bedenken müssen doch die Vorteile, welche der Selbsteineintritt auch dem Kommittenten bietet, als überwiegend angesehen werden. Treten doch auch jene Nachteile nur dann hervor, wenn der Kommissionär darauf ausgeht, seinen Kunden zu benachteiligen — und es ginge doch entschieden zu weit, wenn man annehmen wollte, dass die Mehrzahl der den Kommissionsverkehr pflegenden Bankiers ihr Geschäft in dieser Weise betreibe. Zudem zwingt schon die Rücksicht auf die Konkurrenz den Kommissionär zur Zurückhaltung und Vorsicht. Der Kunde merkt es sehr bald, wenn der Bankier „schneidet“ oder ihn sonst übervorteilt — und sucht sich dann eben einen besseren und ehrlicheren Kommissionär.

Wenn wir nun noch kurz die in neuerer Zeit zur Abhilfe der erwähnten Missstände gemachten Reformvorschläge betrachten, so würde ein absolutes Verbot des Selbsteintritts den Kommissionshandel überhaupt aufhören und an seine Stelle den reinen Properhandel treten lassen. Ob es aber für das Publikum ein Gewinn sein würde, wenn an die Stelle des doch regelmässig ehrlichen und für den Kunden sorgenden Kommissionärs der nur auf seine Interessen bedachte Eigenhändler trifft, der nichts als Käufer oder Verkäufer ist und keinerlei weitere Verpflichtungen übernimmt, dürfte doch mehr als zweifelhaft sein. Auch der selbsteintretende Kommissionär bleibt Kommissionär mit allen Rechten, aber auch Pflichten eines solchen[1]) und übernimmt häufig, zumal im Produktenverkehr, auch die Verpflichtung, für die günstige und rechtzeitige Abwickelung des Geschäfts zu sorgen. Alles dies würde beim reinen Eigenhandel wegfallen[2]).

1) Grünhut in Endemanns Handbuch des H.-R. III, S. 255 ff.

2) Im Produktenhandel hat sich der Übergang vom Kom-

Eine Erschwerung des Selbsteintritts etwa in der Richtung einer Umdrehung des Prinzips des Art. 376 — sodass also der Selbsteintritt nur bei ausdrücklicher Genehmigung des Kommittenten gestattet sein würde — wäre zwecklos, da, wie unten nachzuweisen, bereits jetzt die „Geschäftsbedingungen" durchweg dem Bankier das Selbsteintrittsrecht noch ausdrücklich einräumen. Wollte man aber eine ausdrückliche Genehmigung für jeden einzelnen Fall verlangen, so würde auch diese von den Kommittenten unzweifelhaft erteilt werden, — man würde damit also nur eine gewisse Belästigung des Verkehrs erreichen, nichts weiter[1]).

Einen eigenartigen Vorschlag hat Eschenbach ge-

---

missionshandel zum Properhandel mit „festen Anstellungen" schon zum grossen Teil vollzogen. Stenogr. Protok. S. 2180 ff., 2593 ff., — Bericht S. 168; — Grünwald und Lilienthal: Zum Terminhandel an den Produktenbörsen, Berlin 1892.

1) Ein interessantes Beispiel dafür, wie der Börsenkommissionsverkehr sich künstlich die Möglichkeit des Selbsteintritts, wenn die Gesetzgebung sie ihm nicht gewährt, zu schaffen sucht, bieten die Verhältnisse an der Pariser Produktenbörse. Der code de commerce selbst gestattet den Selbsteintritt nicht, ohne jedoch eine dahin gehende Vereinbarung der Parteien zu verbieten. Um nun diese besondere Abmachung mit dem Kommittenten zu vermeiden, ist es in Paris üblich geworden, diesem zwar den Namen eines dritten Kontrahenten aufzugeben, gleichzeitig aber mit dem letzteren ein Gegengeschäft abzuschliessen, sodass der Auftrag thatsächlich durch Selbsteintritt ausgeführt wird. Diese sogen. affaires d'ordre bestehen also aus einem gleichzeitigen Kauf und Verkauf zwischen Kommissionär und Drittem. Dieses „Strohmännersystem" ist nach Aussage des Sachverständigen Sobernheim vor der Börsenenquetekommission in Paris zu grosser Ausdehnung gelangt (Stenogr. Protok. S. 2595). Ob dies Verfahren, wie Senatspräsident Wiener meinte (l. c. S. 2597) als „einfacher Betrug" zu charakterisieren ist, dürfte doch zweifelhaft sein. Jedenfalls beweist dies Beispiel, dass der Verkehr auch recht gewagte Mittel nicht scheut, um das ihm nun einmal unentbehrliche Selbsteintrittsrecht zu erlangen.

macht[1]): wenn der Kommittent beweist, dass er bei einem Geschäft, welches der Kommissionär als Selbstkontrahent ausgeführt, einen „ausserordentlichen bezw. unverhältnismässigen Schaden“ erlitten und gleichzeitig der Kommissionär ganz oder teilweise die „entsprechenden Vorteile“ gehabt hat, so soll die Beweislast in der Weise umgedreht werden, dass nun der Kommissionär beweisen muss, dass er die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns angewendet habe. Nur wenn force majeure vorliegt, soll der Kommissionär sich auf den „leichten Nachweis“ beschränken können, dass eben höhere Gewalt den Schaden verursacht habe, wobei gänzlich unklar bleibt, was man sich im Börsenverkehr unter „höherer Gewalt“ — über diesen Begriff herrschte und herrscht bekanntlich noch immer lebhafter Streit unter den Juristen — zu denken hat. Ferner soll die Haftung des Kommissionärs zeitlich begrenzt werden. Motiviert wird der Vorschlag mit der „eminenten Vertrauensstellung“, die dem Kommissionär eingeräumt sei, mit der Möglichkeit der Interessenkollision und mit der bevorzugten Position, die der Kommissionär als geschäftskundiger, mit der Technik des Börsenwesens wohl vertrauter Kaufmann gegenüber dem Kommittenten habe. Ferner beruft sich Eschenbach auf die „verwandte Präsumtion“ des Art. 363 H.-G.-B., während doch dieser Artikel nur von dem ganz speziellen Fall der unter dem gesetzten Limito, also entgegen dem übernommenen Auftrag ausgeführten Verkaufskommission handelt[2]).

Der Vorschlag geht von der m. E. unzutreffenden Voraussetzung aus, dass regelmässig im Kommissionsver-

---

1) In Goldschmidts Zeitschr. Bd. 41, S. 54 ff.

2) Die Bezugnahme auf das Wechselrecht — „derjenige, dessen Wechselunterschrift nach seiner Behauptung gefälscht ist, hat die Präsumtion gegen sich, dass seine Behauptung falsch ist“ (S. 66, 67) — ist unverständlich. Unzweifelhaft muss doch der Kläger die vom Beklagten bestrittene Echtheit des Acceptes oder Indossaments beweisen!

kehr der Kommittent absichtlich geschädigt werde und dass die Mehrzahl der Kommissionäre das Selbsteintrittsrecht zur Ausbeutung des Kommittenten benutze. Nur wenn dies zuträfe, liesse sich eine so abnorme, im ganzen Rechtsgebiet sonst nirgends vorhandene Bestimmung rechtfertigen. Mit vollem Recht weist daher auch der Bericht der Börsenenquetekommission (S. 171, 172) diesen Vorschlag zurück, der „sich für eine Sanktion durch Gesetz sowohl wegen der Präsumtion für die Vertrauensunwürdigkeit bei einem auf Vertrauen beruhenden Verhältnis, wie auch wegen der völligen Unbestimmtheit des Beweisthemas nicht empfehlen“ lasse. Zudem würde der praktische Erfolg einer solchen Bestimmung höchst zweifelhaft sein. Der Begriff des „ausserordentlichen“ oder „ungewöhnlichen“ Schadens ist äusserst unbestimmt und für die Gesetzgebung daher unbrauchbar.

Wie schwierig wird ferner dem Kommittenten oft der Beweis sein, dass der Kommissionär aus dem Geschäft einen dem Verlust des Kommittenten „entsprechenden Vorteil“ gehabt habe! Wenn der Kommissionär nur formell Selbstkontrahent war, thatsächlich aber den Auftrag durch Abschluss mit einem Dritten ausgeführt hat, so hat er ja nur die Provision etc. verdient; wenn das betreffende Papier später im Kurs gestiegen oder gefallen ist, so kann dies dem Kommissionär in solchen Fällen weder schaden noch nützen; von einem dem Verlust des Kunden „entsprechenden Vorteil“ kann dann daher keine Rede sein. Daraus folgt aber, dass der Kommissionär eine solche Bestimmung mit Leichtigkeit umgehen kann, indem er stets für einen dritten Kontrahenten — etwa nach Art der oben erwähnten affaires d'ordre — sorgt.

Selten oder nie wird der Kommittent im Stande sein, hinter solche Schliche zu kommen und nachzuweisen, dass der Dritte nur ein „Strohmann“ sei. Damit scheint mir die praktische Wertlosigkeit dieses Vorschlags erwiesen zu sein, der andererseits einem ganzen, überwiegend denn

doch noch immer ehrenwerten Stand einen gesetzlichen Makel, die Präsumtion seiner Unehrlichkeit nämlich, aufdrücken würde.

Die Börsenenquetekommission endlich ist, in Übereinstimmung mit fast allen vernommenen Sachverständigen der Effektenbranche[1]), zu dem Resultat gekommen, weder die Beseitigung, noch auch nur eine Erschwerung des Selbsteintrittsrechts zu empfehlen. Dagegen „verspricht die Kommission sich Nutzen von einer grösseren Klarstellung des Wesens des Selbsteintritts und einer festeren Regelung der Art seiner Ausübung durch gesetzliche Bestimmungen“[2]). Von den in dieser Richtung gemachten Vorschlägen kann hier nur das Wichtigste hervorgehoben werden[3]). Zunächst soll durch eine andere Fassung des Art. 376 H.-G.-B. ausser Zweifel gestellt werden, dass auch der Selbsteintritt nur eine Art der Ausführung des übernommenen Auftrags ist, sodass auch der selbsteintretende Kommissionär stets unter der ihm durch Art. 361 aufgestellten Verpflichtung, „das Geschäft mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns im Interesse des Kommittenten gemäss dem Auftrage auszuführen“, steht. Gegen den „Schnitt“ richtet sich besonders die Bestimmung, dass, wenn innerhalb derselben Börsenzeit mehrere Börsenpreise bestehen, der Kommissionär an den Börsenpreis gebunden ist, welcher zu der Zeit bestand, als die Ausführungsanzeige abgesendet wurde. Geschieht dies erst nach Schluss der Börse, so ist der Schlusskurs oder, falls dies für den Kommittenten günstiger ist, ein Mittelkurs zu berechnen. Da es nun aber zunächst in dem Belieben des Kommissionärs steht, wann er die Ausführungsanzeige absenden will, so war die weitere Bestimmung nötig, dass der Kommittent die Berechnung eines günstigeren Preises ver-

1) Z. B. Stenogr. Protok. S. 316 ff., 343, 347, 605, 762, 1312, 1435 etc.

2) Bericht S. 172.

3) Alles Nähere s. im Bericht S. 172 ff.

langen kann, wenn er nachweist, dass der Auftrag zu einem solchen Preise hätte ausgeführt werden können.

Um dem Spekulieren auf Kosten des Kommittenten entgegenzutreten, schlägt die Kommission weiter — und zwar als absoluten Rechtssatz — vor, dass der Kommissionär, wenn er vor der Ausführungsanzeige „aus Anlass des erteilten Auftrages" ein Geschäft mit einem Dritten gemacht hat, dem Kommittenten keinen ungünstigeren Preis, als den dort erzielten, berechnen darf.

Daran schliessen sich dann noch die Bestimmungen, dass der Kommissionär stets als Selbstkontrahent gilt, wenn er nicht in der Ausführungsanzeige ausdrücklich das Gegenteil erklärt; thut er letzteres, ohne aber den dritten Kontrahenten zu nennen, so kann der Kommittent den Kommissionär als den für die Erfüllung Haftbaren in Anspruch nehmen[1]).

Diese Vorschläge sind m. E., wiewohl etwas kompliziert, wohl geeignet, den erstrebten Erfolg, den Kommittenten gegen einen Missbrauch des Selbsteintrittsrechtes möglichst zu schützen, herbeizuführen.

2. Die Geschäftsbedingungen

greifen in die oben skizzierte Rechtslage verhältnismässig wenig ein. Durchweg erklären die Bankiers, dass sie, falls die Ausführungsanzeige nicht eine gegenteilige Mitteilung bringt, stets als Selbstkontrahenten betrachtet sein wollen. Die Kommissionäre machen damit also lediglich von dem ihnen durch Art. 376 gegebenen Recht Gebrauch. Die juristische Bedeutung dieser „Bedingung" liegt nur darin, dass die Befugnis des Kommittenten, „ein Anderes zu bestimmen", ein für allemal fortfällt. Vielfach

1) Letzterer Absatz soll den Absatz 3 des Art. 376, dessen Auslegung streitig ist, ersetzen. S. dazu v. Hahn in Goldschmidts Zeitschrift für H.-R. Bd. 29, S. 6 ff.

wird noch hinzugefügt, dass der Bankier nicht verpflichtet sei, mitzuteilen, in welcher Weise, ob durch Abschluss mit Dritten oder durch Kompensation, oder wie sonst der Auftrag ausgeführt worden sei. Damit sind die — oben schon erwähnten, sehr zahlreichen — Fälle gedeckt, in welchen der Selbsteintritt nur die juristische Form ist, während wirtschaftlich der Auftrag durch Abschluss mit einem Dritten effektuiert worden ist. Der Bankier will eben nie genötigt sein, den Dritten nennen zu müssen, und will, was den zu berechnenden Preis angeht, lediglich an Art. 376 H.-G.-B. gebunden sein.

Die Gültigkeit derartiger Abmachungen ist unzweifelhaft.

Nicht selten findet sich ferner die Bestimmung, dass der Bankier auch dann, wenn er, ohne den Dritten zu nennen, mitteilt: „ich kaufte bezw. verkaufte für Sie“ als Selbstkontrahent anzusehen ist. So heisst es in den Geschäftsbedingungen eines Berliner Bankiers: „Unterbleibt in meiner Anzeige von der Ausführung des Geschäfts eine spezielle Mitteilung über eine dieser (vorher erwähnten) Arten der Effektuierung, so trete ich auch in dem Falle selbst als Käufer bezw. Verkäufer des beorderten Wertobjektes ein, wenn ich der Einfachheit wegen schreibe oder telegraphiere: „ich kaufte“ bezw. „verkaufte für Sie.“

Juristisch wird sich gegen eine solche Abmachung nicht viel sagen lassen; ihr Zweck ist etwas unklar, da es doch ebenso „einfach“ ist, zu telegraphieren: „ich verkaufe an Sie“, wie „ich kaufte für Sie“. Es scheint fast, als wenn besonders vorsichtige Bankiers sich durch diese Bestimmung dagegen schützen wollten, dass ihnen etwa durch ungenaue Ausdrucksweise des Börsenvertreters oder Kommis in der Ausführungsanzeige das Recht des Selbsteintritts verloren gehe. Gegen alle diese, das Selbsteintrittsrecht betreffenden Bedingungen wird auch vom Standpunkt des Kommittenten aus nichts einzuwenden sein, da dieselben seine Stellung zu dem Kommissionär gegenüber

dem Handelsgesetzbuch keineswegs verschlechtern. Der wirtschaftliche Erfolg ist der, dass der Bankier stets als Selbstkäufer und -verkäufer auftritt; aber — und das ist für den Kommittenten sehr wesentlich — der Bankier bleibt Kommissionär mit allen Rechten und Pflichten, wie sie das Handelsgesetzbuch in den Art. 360—378 aufstellt. Ein Übergang zum wirklichen Properhandel findet sich nirgends in den Geschäftsbedingungen ausgedrückt [1]).

II. Einschuss, Nachschuss, Lösung von Engagements.

1. Begriff und Natur der Ein- und Nachschüsse.

Wenn der Bankier von einem Privatkunden einen Auftrag zur Ausführung von Börsengeschäften übernimmt, so fordert er regelmässig, falls nicht der Kommittent ein Mann von unbedingter Zahlungsfähigkeit ist, von dem letzteren einen — in Geld oder Effekten zu leistenden — Einschuss und die Übernahme der Verpflichtung, diesen Einschuss beim Eintritt von Kursschwankungen durch

1) Es ist daher unrichtig, wenn Eschenbach (l. c. S. 40) sagt, dass „bereits heute in den Geschäftsbedingungen und Kontokurrentschreiben fast aller Bankhäuser der Passus enthalten ist, dass dieselben sich bei den zustande kommenden Geschäften als Eigenhändler, als Käufer und Verkäufer für eigene Rechnung betrachtet wissen wollen, falls nicht ausdrücklich etwas Anderes vereinbart ist". Ebenso werden S. 61 l. c. die Begriffe „Selbstkontrahent" und „Properhändler" als identisch neben einander gestellt. Dass dies keineswegs zutrifft, s. Bericht S. 169 und die dort Anm. 1 Citierten; auch Grünhut a. a. O. bei Endemann, Handbuch III, bes. S. 259.

Nachschüsse stets in einer Höhe zu erhalten, welche zur Sicherung des Bankiers genügt.

Um zunächst die juristische Grundlage für die folgenden Erörterungen zu gewinnen, muss zwischen Kauf- und Verkaufaufträgen einerseits und Kassa- und Termingeschäften andererseits unterschieden werden.

Unter Kassageschäften versteht man diejenigen Börsengeschäfte, welche am Tage des Abschlusses oder am folgenden Tage Zug um Zug zu erfüllen sind[1]). Termingeschäfte dagegen sind solche Geschäfte, bei welchen die Erfüllung in die Zukunft und zwar bei Effekten regelmässig auf den ultimo des laufenden Monats gelegt ist[2]). Während per Kassa Umsätze in jeder Höhe gemacht werden können, sind für die Termingeschäfte usancemässig gewisse Einheitssätze vorgeschrieben; nur diese oder ein Mehrfaches davon können gehandelt werden[3]). Näher auf die juristische Natur und wirtschaftliche Bedeutung der so viel umstrittenen Termingeschäfte einzugehen, ist hier nicht der Platz[4]).

Bei Kaufaufträgen stellt der Einschuss, wenn er in Geld geleistet wird, eine Anzahlung auf den Kaufpreis dar. Werden Effekten hingegeben, so hat der Bankier an diesen zur Sicherung seiner Ansprüche ein Pfandrecht[5]). Da der letztere Fall wohl die Regel ist, so wird in der Geschäftssprache der Einschuss häufig „Depôt" oder „Unterpfand" genannt. Für den Rest des Kaufpreises haften

---

1) An der Berliner Börse gelten als Kassageschäfte die Geschäfte „per Kasse", „per morgen", „per einige Tage". Diese Unterscheidungen kommen hier nicht in Betracht. Näheres s. § 13 ff. der Bedingungen für die Geschäfte an der Berliner Fondsbörse.

2) S. § 16 ff. l. c.

3) Solche Einheitssätze sind z. B. bei Kreditaktien, Lombarden, Franzosen, Türkenloosen 50 Stück, bei deutschen Bank-, Bergwerks-, Eisenbahnaktien und Industriewerten 15000 Mk. u. s. w.

4) S. dazu jetzt vor allem: Bericht S. 73 ff.

5) Näheres s. unter IV, S. 62 ff.

dem Bankier bei Kassageschäften die in Ausführung des Kaufauftrages angeschafften Papiere, an welchen er ein gesetzliches Pfand- und Retentionsrecht hat. Ist die thatsächliche Anschaffung (trotz erfolgter Anzeige „ich verkaufte an Sie“) nicht erfolgt — was die Geschäftsbedingungen oft gestatten[1]) — so ist das Pfandrecht natürlich vorläufig ohne Gegenstand; dasselbe trifft regelmässig bei Termingeschäften zu, da hier ja der Bankier selbst erst am Ultimo in den Besitz der Papiere gelangen kann, in den bei weitem meisten Fällen aber der Kauf vor dem Eintritt des Abnahmetermins durch einen entsprechenden Verkauf „gedeckt“ wird, sodass es nicht zur Abnahme kommt.

Sobald nun der Kurs der per Kassa angeschafften oder per Ultimo gekauften Papiere fällt, verlangt der Bankier Nachschuss, um so den Kursverlust, durch welche seine Sicherheit gefährdet wird, auszugleichen.

Bei Verkaufsaufträgen kann, wenn es sich um Kassageschäft handelt, weder von Einschuss und Nachschuss, noch von der Ausübung des Pfandrechts des Kommissionärs in dem erwähnten Sinne die Rede sein, da hier nur folgende Fälle möglich sind: entweder der Kommittent ist im Besitz der Papiere und übergiebt sie dem Bankier zum Zwecke des alsbaldigen Verkaufs oder der Verkauf erfolgt im Zusammenhang mit einem früheren Kassakauf, nach welchem der Bankier im Besitz der betreffenden Papiere geblieben ist. In beiden Fällen läuft der Bankier bei dem Verkauf absolut kein Risiko, welches zum Verlangen von Einschüssen Berechtigung oder Veranlassung geben könnte. Spekulative Verkäufe im eigentlichen Sinne kommen im Kassahandel nicht vor, da hier eine Spekulation à la baisse der Natur der Sache nach ausgeschlossen ist.

Es kommen daher hier nur die spekulativen Terminverkäufe[2]) in Betracht. Bei diesen lässt der Kom-

1) Weiteres unter III, S. 38 ff.

2) Bei Terminverkäufen mit wirklicher Übergabe bereits

mittent Papiere, die er noch nicht besitzt, verkaufen, in der Hoffnung, sie bis zum Ultimo billiger einkaufen zu können. Bei der Unsicherheit der Erfüllung dieser Hoffnung muss der Kommittent dem Kommissionär Einschuss, und wenn der Kurs der verkauften Papiere steigt, auch Nachschuss leisten.

Wird der Nachschuss nicht in der vom Bankier gesetzten Frist gezahlt, so wird „das Engagement gelöst“. Handelt es sich um einen spekulativen Kassakauf, so werden die angeschafften Papiere, an denen der Bankier ja ein gesetzliches Pfandrecht hat, im Wege des Pfandverkaufs versilbert; steht ein Termingeschäft in Frage, so wird ein Gegengeschäft gemacht, d. h. die per ultimo gekauften Effekten werden verkauft, und umgekehrt die verkauften wieder eingekauft. Auf diese Weise wird der Kommittent von seiner Verpflichtung, zu liefern oder abzunehmen, frei; die Differenzen aber zwischen dem ursprünglichen Vertragspreise und dem beim Pfandverkauf oder Gegengeschäft erzielten Preise muss natürlich der Kommittent tragen. Das Interesse des Bankiers an der Aufnahme einer solchen Bestimmung in die Geschäftsbedingungen ist klar; sein Risiko wächst mit dem Fortschreiten der Kursveränderung und könnte, zumal bei Baissespekulationen, ins Ungemessene steigen, wenn der Kommissionär stets bis zum Ultimo „durchhalten“ müsste.

Im Zusammenhang hiermit steht es, wenn die Kommissionäre sich auch für den Fall das Recht zur Eingehung von Gegengeschäften geben lassen, dass der Kommittent nicht rechtzeitig vor dem Ultimo seine Dispositionen trifft. Dies ist eine für den Börsenverkehr ganz unentbehrliche Massregel. Ein börsenmässiges Termingeschäft — nur um solche handelt es sich hier — kann regelmässig nicht als für sich allein bestehend betrachtet werden; das ein-

besessener Papiere, die bei dem Privatpublikum äusserst selten vorkommen, würde natürlich dasselbe zutreffen, wie bei Kassaverkäufen.

zelne Termingeschäft ist vielmehr nur ein Glied in der aus unzähligen, in demselben Papier abgeschlossenen Terminkäufen und -verkäufen bestehenden Kette.

Alle diese Geschäfte, die ja, wie schon erwähnt, sämtlich auf dasselbe Quantum gehen, werden durch die am Ultimo eintretende Liquidation[1]) miteinander in Verbindung gebracht und kompensieren sich zum weiten grössten Teil untereinander, sodass nur diejenigen Kontrahenten übrig bleiben, welche mehr gekauft als verkauft haben oder umgekehrt. Da nun der Kommissionär bei Termingeschäften fast stets nur formell Selbstkontrahent ist, thatsächlich aber mit einem Dritten abgeschlossen hat, so muss er, um seiner Verpflichtung gegen diesen Dritten nachkommen zu können, rechtzeitig vor dem Ultimo wissen, in welcher Weise der Kommittent das Geschäft abwickeln will. Dazu bestehen verschiedene Möglichkeiten: Der Kommittent will effektiv erfüllen, in diesem — seltenen! — Falle wird er ein Endglied der erwähnten „Kette"; oder er macht das Gegengeschäft — damit wird das noch fehlende Glied der Kette gebildet — oder endlich das Geschäft wird prolongiert, d. h. die Erfüllung wird auf den nächsten Ultimo verschoben, indem das Gegengeschäft auf den bevorstehenden Ultimo und zugleich ein umgekehrtes Geschäft auf den Ultimo des nächsten Monats gemacht wird. War die Kursentwickelung eine für den Kommittenten günstige, so wird er in den bei weitem meisten Fällen längst vor dem Ultimo den Auftrag zum Abschluss des Gegengeschäftes gegeben haben. Praktisch wird die Frage daher nur, wenn der Kurs gegen den Kommittenten „läuft". Wenn nun der Kommittent die nötigen Anweisungen nicht giebt, so muss sie eben der Bankier für ihn treffen und für den Kunden das Gegen-

1) Die z. B. in Berlin vom Liquidationsverein besorgt wird. (Näheres s. in d. „hauptsächlichsten Börsen Deutschlands und des Auslandes etc.", Drucksachen der B.-E.-K. S. 20, 21.)

geschäft eingehen. Wenn ein Beispiel angeführt werden darf: Der Kunde (K) hatte dem Bankier (B) einen Kaufauftrag gegeben, der zu 120 durch Abschluss mit einem Dritten (C) ausgeführt wurde. K hat dann also von dem — formell als Selbstkontrahenten auftretenden — B zu 120 gekauft, ebenso B von C. Der Kurs fällt nun im Laufe des Monats auf 115; der Ultimo naht heran; B, der von C zu 120 abnehmen muss, hat die Papiere an K weiter zu geben; K muss sie zu 120 empfangen. Um sich dieser Verpflichtung zu entziehen, muss K die Papiere wieder verkaufen, also dem B rechtzeitig den entsprechenden Auftrag hierzu erteilen[1]). Thut er dies nicht, so macht B kraft jener Abmachung das Gegengeschäft für ihn; die Differenz zwischen 120 und 115 trägt natürlich K.

Ist der Bankier nicht nur formell, sondern auch wirtschaftlich Selbstkontrahent, also seinerseits auch in der Spekulation geblieben, so hat er beim Herannahen des Ultimo den berechtigten Wunsch, seinen Gewinn zu realisieren und thut dies, falls der Kommittent nicht anders disponiert, eben, indem er für Rechnung des Kommittenten ein Gegengeschäft abschliesst.

Gegen derartige Abmachungen zwischen Kunden und Bankier lässt sich m. E. ein begründeter Einwand auch vom Standpunkt des Kommittenten aus nicht erheben. Will der Kunde das Termingeschäft zu einem effektiven Kauf oder Verkauf benutzen, so hat er dies einfach dem Bankier mitzuteilen und die Sache ist erledigt. Ging die Absicht des Kommittenten dagegen auf eine reine Spekulation, so muss naturgemäss, ehe der Erfüllungstermin da ist, die entsprechende Ordre erteilt werden. Thut der Kommittent dies nicht, so hat er sich selbst zuzuschreiben, wenn nun der Kommissionär nach eigenem Ermessen handelt.

1) Natürlich könnte der Kommittent diesen Auftrag auch einem anderen Bankier erteilen, müsste aber dann jedenfalls den ersten Kommissionär rechtzeitig davon benachrichtigen, damit dieser weiss, woran er ist.

In jüngster Zeit hat G. A. Leist[1]) angeregt, ob nicht Vereinbarungen für nichtig erklärt werden könnten, „welche den Kontrahenten eines Kaufvertrages, wenn er nicht erfüllen will, zum Abschluss eines Gegengeschäftes verpflichten oder ihm unter der Bedingung, dass er ein Gegengeschäft nicht abschliesst, eine Rechtsverwirkung oder Konventionalstrafe androhen".

Aus den vorhergehenden Ausführungen erhellt, dass es börsentechnisch unbedingt nötig ist, dass der Kunde beim Herannahen des Ultimo zu erkennen giebt, welche der Möglichkeiten der Geschäftserledigung — Effektiverfüllung, Abschluss eines Gegengeschäftes oder Prolongation — er wählen will. Unterlässt er dies, so muss eben der Kommissionär für ihn die Wahl treffen. Aber auch abgesehen hiervon würde die Durchführung des Vorschlags die Lage des Kommittenten nicht verbessern. Leist stützt seinen Vorschlag vor allem darauf, dass der Börsenexterne, wenn ihm bekannt wäre, „dass der Gegner aus dem Anfangsgeschäft nur unter Nachweis seiner Erfüllungsfähigkeit einen Differenzanspruch herleiten kann"[2]), in nicht wenigen Fällen das Gegengeschäft nicht machen würde. Dabei wird aber übersehen, dass der „Gegner", d. h. der Bankier es stets in der Hand hat, sich erfüllungsfähig zu machen, indem er seinerseits mit einem Dritten ein Gegengeschäft macht; ja, in den bei weitem meisten Fällen hat er dies, wie oben schon erwähnt, sofort bei Eingehung des ersten Geschäftes mit dem Kommittenten gethan und bedarf grade, um sich seinerseits der Verpflichtung gegen

1) Die Differenzansprüche aus Börsengeschäften. Archiv für civilistische Praxis 83, 272 ff.

2) Auf diese Ansicht über die Klagbarkeit eines Differenzanspruchs kann hier nicht näher eingegangen werden, da die ganze wichtige Frage des Differenzgeschäfts, welche in ihrer Bedeutung weit über das Thema der Arbeit hinausgreift, hier ausgeschieden bleiben musste.

den Dritten entledigen zu können, der Willenserklärung des Kommittenten.

Angenommen aber, derartige Abmachungen würden für nichtig erklärt — was würde die Folge sein? Der Kommissionär würde, sobald der Kommittent in Erfüllungsverzug gerät, von den ihm nach Art. 357 H.-G.-B. zustehenden Rechten Gebrauch machen, d. h. er würde, wenn der Kommittent Käufer ist, für ihn verkaufen und die Differenz fordern, oder wenn der Kunde verkauft hat, einfach per Differenz regulieren. Der Erfolg würde für den Kommittenten, was die zu zahlende Differenz angeht, genau derselbe sein, wie bei Abschluss eines Gegengeschäfts[1]).

Der Leistsche Vorschlag, dessen nähere Begründung übrigens noch zu geben wäre, widerspricht daher m. E. einerseits den Bedürfnissen des Verkehrs und wird andererseits den dabei verfolgten Zweck nicht erreichen.

2. Kritik des Ein- und Nachschusssystems.

An sich kann in dem Verlangen des Bankiers nach Einschuss und Nachschuss und einer entsprechenden Bestimmung der „Geschäftsbedingungen" etwas Unbilliges nicht gefunden werden, da ja der Kommissionär seinerseits dem dritten Kontrahenten allein für die Erfüllung haftet (Art. 360, Abs. 2 H.-G.-B.), also bei eintretender Zahlungsunfähigkeit des Kommittenten den Verlust zu tragen hat. Auch wenn der Kommissionär als Selbstkontrahent eintritt und etwa aus eigenen Beständen liefert, kann es ihm nicht verwehrt sein, von dem ihm nunmehr als Käufer oder Verkäufer gegenüberstehenden Kommittenten materielle Garantie für seine Kreditwürdigkeit zu verlangen. Ebenso ist, wie oben ausgeführt, zur Sicherung des Bankiers die

1) Möglicherweise wird sogar die Differenz sich ungünstiger gestalten; dazu kommen dann noch die Kosten des Verkaufs etc.

Klausel erforderlich, dass er bei Nichtzahlung des Nachschusses zur Lösung des Engagements berechtigt sei. Der Bankier hat dies Recht keineswegs von selbst, da eine allgemeine — etwa gewohnheitsrechtliche — Verpflichtung zur Nachschussleistung nicht besteht[1]).

Das System der Ein- und Nachschüsse ist also an und für sich nicht zu verwerfen. Es ist sogar insofern von einem gewissen wirtschaftlichen Nutzen, als es die ganz Vermögenslosen von Spekulationen fernhält und durch den stets drohenden Zwang, jederzeit zur Erhöhung des Einschusses bereit zu sein, jedem einsichtigen Kapitalisten die Gefahren der Engagements, die er eingeht, klar vor Augen stellt. Im Warentermingeschäft ist man auch schon zur Schaffung von Instituten geschritten, deren gesamter Verkehr auf der obligatorischen Ein- und Nachschusspflicht beruht[2]).

Um freilich die im — allgemeinen wirtschaftlichen Interesse so erwünschte — Fernhaltung der outsiders, der kapitalschwachen kleinen Besitzer, vom Börsengeschäft zu erzielen, würde es nicht genügen, die Gültigkeit der Geschäfte von einem mehr oder minder hoch bemessenen Einschuss abhängig zu machen. Eine solche gesetzliche Massnahme würde grade die Stellung der Kommissionäre verbessern und andererseits das legitime Geschäft durch die dann nötig werdende Festlegung enormer Summen ausserordentlich belästigen[3]). Wenn demnach auch das Ein- und Nachschusssystem sich, wie ausgeführt, theoretisch vollkommen rechtfertigen lässt, so ist doch nicht zu

1) G. Cohn in Endemanns Handbuch III, S. 977; — Bericht S. 163; — Entsch. des Reichsgerichts bei Bolze: Praxis d. R.-G. Bd. 9, S. 412.

2) Dies sind die sogen. Liquidationskassen in Hamburg, Magdeburg und Leipzig. Näheres s. in: Die hauptsächlichsten Börsen Deutschlands etc. (Drucksachen der B.-E.-K.), bes. S. 48 ff.

3) Vergl. Bericht S. 107, 108.

verkennen, dass grade auf diesem Gebiete schwere Schäden des modernen Kommissionsverkehrs ihren Ursprung haben.

Viele — namentlich mittlere und kleine — Bankiers-Kommissionäre betreiben ihr Geschäft in der Weise, dass sie sich selbst für die grössten und gewagtesten Spekulationsaufträge mit einem ausserordentlich geringen Einschuss von 10, 5 und weniger Prozent zufrieden geben. Grade diese niedrigen Einschüsse bilden eine grosse Gefahr für den kleinen Kapitalisten, den sie zur Eingehung von Geschäften verleiten, die weit über seine wirtschaftliche Leistungsfähigkeit hinausgehen. Darin liegt aber eine weitere Gefahr für den Kommittenten: ein so niedriger Einschuss wird naturgemäss schon von einer ganz geringen Kursschwankung aufgezehrt; dann wird Nachschuss verlangt und, wenn dieser, was oft der Fall ist, nicht gezahlt werden kann, zur Zwangsrealisation geschritten. Der Kunde aber verliert das angezahlte Geld und oft noch beträchtliche Summen obendrein. Aus manchen „Geschäftsbedingungen" lässt sich vermuten, dass sie grade für diese Art Geschäftsbetrieb bestimmt sind!

Die Schädigungen des Kunden, welche solche Manipulationen, die man technisch das „aus dem Engagement Werfen" nennt, verursachen, werden noch gesteigert, wenn es sich um Papiere handelt, bei welchen der Kommissionär in der Lage ist, nach Belieben die erforderliche Kursschwankung herbeizuführen[1]). Zudem sind, wie im Folgenden näher nachzuweisen, die Geschäftsbedingungen grade hier häufig von einer Härte und Schärfe, welche den Kommittenten völlig der Willkür des Kommissionärs überliefert.

3. Die Geschäftsbedingungen

sind für die hier behandelten Punkte von grösster Bedeutung.

Während das Selbsteintrittsrecht schon nach dem Gesetz dem Bankier zusteht, sodass die Geschäftsbedingun-

1) S. oben S. 13 ff.

wie wir oben sahen, dies Recht nur ein für allemal festlegen und nach einigen Richtungen erweitern, handelt es sich hier um Rechte, die lediglich auf der freien Vereinbarung der Kontrahenten beruhen und erst durch diese entstehen. An einem gesetzlichen Anhalt fehlt es vollständig.

In allen mir bekannt gewordenen Geschäftsbedingungen wird dem Kommittenten die Verpflichtung auferlegt, auf Erfordern des Bankiers Einschuss — meist „Unterpfand" genannt — zu leisten und diesen durch Nachschüsse zu erhöhen. Über die Höhe des Einschusses, etwa in Prozenten der Abschlusssumme, wird nirgends etwas bestimmt, weil eben der Bankier freie Hand behalten will, je nach der Kreditwürdigkeit einen höheren oder geringeren Einschuss — vielleicht auch gar keinen — zu fordern. Ebenso behält sich der Bankier vor, bei einem zunächst ohne Einschuss begonnenen Geschäftsverkehr später einen solchen verlangen zu können.

Der Kunde muss also jederzeit auf die Einforderung von Ein- und Nachschüssen gefasst sein. Aber — so wird man fragen — sind nicht auch hier Rechte und Pflichten angemessen begrenzt, sodass der Bankier an gewisse Schranken gebunden ist? Diese Frage muss verneint werden. Alle Rechte sind dem Bankier gegeben, alle Pflichten dem Kunden auferlegt.

Das Geringste, was zum Schutze des Kommittenten notwendig gefordert werden müsste, wäre Folgendes: es muss festgelegt sein, w a n n die Ein- und Nachschusspflicht beginnt, d. h. um wie viel Prozent der Kurs der betreffenden Papiere gestiegen oder gefallen sein muss, um jene Verpflichtung zu begründen; ferner muss dem Kommittenten eine — wenn auch knapp bemessene[1]) — F r i s t zur

1) Dass die Frist nur eine kurze sein kann, ergiebt die Erwägung, dass in wenigen Tagen die Kursveränderung einen Umfang erreichen kann, welcher die Sicherheit des Bankiers ausserordentlich gefährdet.

Leistung des von ihm verlangten Ein- und Nachschusses gewährt sein.

So selbstverständlich diese Voraussetzungen erscheinen — in den bei weitem meisten der mir bekannten Geschäftsbedingungen fehlen sie vollständig. In der grossen Mehrzahl der Bedingungen wird es ganz in das Belieben des betr. Bankiers gestellt, ob, wann und wieviel Ein- und Nachschüsse er fordern will.

Die typische Form ist Folgende:

„Für laufende Engagements darf ich jederzeit Unterpfand bezw. Erhöhung des bereits gestellten verlangen, und falls meiner Aufforderung nicht Folge geleistet wird, ohne gerichtliches Verfahren deren sofortige Lösung für Rechnung der Kommittenten vornehmen." Gleichwertig mit dieser Form sind natürlich die auch vielfach vorkommenden Bestimmungen, welche dem Bankier jenes Recht geben, „sobald sein Interesse gefährdet erscheint" oder nach welchen er jederzeit „ihm genügend erscheinendes Unterpfand bezw. Erhöhung desselben" verlangen kann. In einigen wenigen Bedingungen nur werden bestimmte Grenzen für den Beginn der Nachschusspflicht gezogen.

Was die Frist zur Zahlung des Ein- oder Nachschusses anlangt, so wird in sehr vielen Geschäftsbedingungen überhaupt keine Frist gewährt, vielmehr „sofortige" oder „unverzügliche Zahlung" verlangt oder die Bemessung der Frist in das Belieben des Bankiers gestellt. Mehrfach wird der Kommittent verpflichtet, „bis zum Beginn der nächsten Börse" die Zahlung zu machen, eine Bestimmung, die offenbar sehr leicht missbraucht werden kann. Nur vereinzelt wird eine Frist von 2—4 Tagen eingeräumt. Als Resultat ergiebt sich — für die überwiegende Mehrzahl der Fälle — Folgendes: Die Höhe der zu leistenden Ein- und Nachschüsse ist nicht begrenzt; auch bei ursprünglich ohne Einschuss eingegangenen Geschäften kann der Bankier später einen solchen fordern. Jederzeit, ohne

Angabe eines Grundes, ja selbst bei einer dem Kunden günstigen Kursentwickelung kann der Bankier den ihm „genügend erscheinenden“ Nachschuss fordern. Für die Zahlung des Nachschusses wird keine Frist gewährt, vielmehr „ungesäumte“ „sofortige“ Zahlung verlangt, widrigenfalls die zwangsweise Lösung des Engagements erfolgt. Vollends bedenklich wird die Lage des Kommittenten, wenn es sich um Papiere handelt, deren Kurs der Bankier in der Hand hat. Sobald der — in diesen Fällen meist niedrige — Einschuss von der durch den Bankier selbst herbeigeführten Kursschwankung aufgezehrt ist, wird Nachschuss gefordert und bei Nichtzahlung desselben in dem für den Kommittenten ungünstigsten Moment die Zwangsrealisation vorgenommen. Grade hierin liegt auch bei Termingeschäften die Hauptgefahr. Der Kurs eines Papieres macht innerhalb eines Monats oft bedeutende Veränderungen durch. Ein Engagement, welches, wenn der Kunde bis zum Ultimo durchhalten kann, sogar mit Gewinn enden würde, bringt ihm oft grosse Verluste, wenn es während des Monats zwangsweise gelöst werden muss, weil die allzuscharfen Geschäftsbedingungen vom Kunden nicht eingehalten werden konnten.

Wie weit in dieser Richtung manche Bankiers gehen, zeigt folgende, wörtlich den Geschäftsbedingungen eines Berliner Bankhauses entnommene Bestimmung:

> „Für laufende Engagements, sei es aus Kassa- oder Zeitgeschäften, dürfen wir jederzeit uns genügend erscheinendes Unterpfand beziehungsweise Erhöhung desselben nach unserer Wahl durch eingeschriebenen Brief oder mündlich verlangen. Unsere Kommittenten sind verpflichtet, spätestens eine Stunde vor Beginn der nächsten, auf die Absendung an die gegebene Adresse oder auf die mündliche Erklärung der Aufforderung folgenden Börse dem gestellten Verlangen nachzukommen. Andernfalls steht uns das Recht zu, an dieser Börse die schwebenden Engagements nach

unserer Wahl ganz oder teilweise durch bestmöglichen Abschluss mit Dritten oder durch Selbstübernahme zum Börsenkurs zu lösen."

Der Nachschuss muss also spätestens eine Stunde vor Beginn der nächsten, auf die Absendung des den Nachschuss fordernden Briefes folgenden Börse gezahlt werden. Danach ist der Fall sehr wohl denkbar, dass der betreffende Bankier zur Zwangsrealisierung schreitet zu einer Zeit, wo die Aufforderung, nachzuschiessen, noch gar nicht an den Kommittenten gelangt ist.

Wie unnötig aber derartige Bedingungen für einen legitimen Geschäftsbetrieb sind, beweist die Tatsache, dass die Reichsbank in ihren — zwar nicht genau dasselbe Gebiet betreffenden, aber immerhin zum Vergleich geeigneten — „Bedingungen für den Lombardverkehr" § 15 folgende Bestimmung für ausreichend hält: „Sinkt während der Dauer des Darlehens der Kurs des Unterpfandes um 5 vom Hundert, so ist der Verpfänder verpflichtet, binnen 3 Tagen die ursprüngliche Sicherheit dadurch wiederherzustellen, dass . . . . u. s. w." Eine analoge Bestimmung findet sich z. B. auch in § 5 der „allgemeinen Pfandbedingungen des Bankhauses Mendelssohn & Co." [1]).

In diesen Bestimmungen sind die Forderungen einer Festsetzung des Beginnes der Nachschusspflicht und Gewährung einer Zahlungsfrist erfüllt und damit Rechte und Pflichten auf beiden Seiten angemessen begrenzt, während Geschäftsbedingungen, wie die oben charakterisierten, den Kommissionär in einseitigster Weise begünstigen.

Man wende nicht ein, dass der Bankier solche Bedingungen notwendig brauche; er müsse jederzeit Nach-

---

1) Ebenso ist bei den schon erwähnten Liquidationskassen die Ein- und Nachschusspflicht genau geregelt. Bei der Hamburger Kasse z. B. beträgt der Einschuss pro Sack Kaffee 3 Mk.; Nachschuss ist zu zahlen, sobald eine Wertschwankung von 1 Pfg. oder mehr pro Pfund eintritt u. s. w.

schuss fordern können, um seine eigenen, allzustark engagierten, Mittel wieder frei zu machen; er könne nicht z. B. eine 3tägige Frist geben, die ihn unter Umständen gefährde. Derartige Einwendungen sind nicht stichhaltig. Der Bankier soll sich nicht für den Kunden in Börsenspekulationen einlassen, denen seine eigenen Kapitalien so wenig gewachsen sind, und ebenso können Börsengeschäfte mit kapitalschwachen Privatpersonen, deren Kreditwürdigkeit nicht einmal derartige, den Bankier noch immer günstig genug stellende Geschäftsbedingungen verträgt, als wirtschaftlich gerechtfertigt in keiner Weise anerkannt werden.

Vom rein juristischen Standpunkte aus sind gegen eine solche Geschäftsgebahrung mancher Bankiers Abhülfemittel nicht gegeben. Die Rechtsprechung hat es wiederholt versucht, durch einschränkende Interpretation[1]) zu helfen; aber, wie der Bericht der Börsenenquetekommission[2]) mit Recht bemerkt, „dies Bestreben muss an Fassungen scheitern, die gerade darauf gerichtet sind, solcher Auslegung keinen Raum zu gewähren".

Auch von einem Eingreifen der Gesetzgebung kann man sich hier einen Erfolg nicht versprechen. Das Bestreben des Bankiers, sich möglichst gegen Verluste, die eine Zahlungsunfähigkeit des Kunden hervorrufen würde, zu sichern, ist an und für sich, wie oben ausgeführt, durchaus nicht verwerflich, im Gegenteil unter Umständen von allgemeinem wirtschaftlichen Vorteil. Unmöglich wird man daher dazu kommen können, Vereinbarungen über Verpflichtungen zu Ein- und Nachschüssen u. s. w. für ungültig zu erklären. Bestimmte Grenzen für das, was innerhalb dieses Rahmens erlaubt und verboten sein soll, gesetzlich zu fixieren, ist ebenfalls bei der Verschiedenheit der einzelnen Fälle undurchführbar[3]). Die Abhülfe muss viel-

1) z. B. indem man unter „sofortiger" Zahlung Z. innerhalb angemessener Frist verstand.

2) S. 163.

3) So auch der Bericht S. 163.

mehr auf anderem Wege gesucht werden. Zunächst in der Aufklärung des Publikums über die Tragweite der Bedingungen, denen es sich unterwirft; dann wird immerhin ein grosser Teil der Kommittenten die Anerkennung solcher Klauseln verweigern und so den Bankier zur Ausmerzung derselben zwingen. Freilich darf man nicht vergessen, dass das Publikum in den — naturgemäss grade gefährlichsten — Zeiten grosser spekulativer Bewegungen jede Vorsicht ausser Augen lässt und alle Bedingungen acceptiert, um nur an dem, so leichten Gewinn trügerisch verheissenden, Börsengeschäft teilnehmen zu können.

Es muss daher noch ein weiteres Moment helfend hinzutreten: in dem Stande der Börsenkommissionäre selbst muss die Ansicht herrschend werden, dass es mit kaufmännischem Anstand und Ehrgefühl unvereinbar ist, dem unerfahrenen und geschäftsunkundigen Publikum Bedingungen aufzuerlegen, welche geradezu zu dessen wucherischer Ausbeutung führen oder doch bei rücksichtsloser Anwendung führen können.

III. Die Depôtfrage.

1. Begriff und Arten der „Depôts".

Die Schwierigkeiten der in den letzten Jahren viel erörterten[1]) „Depôtfrage" beruhen vor allem darauf, dass

1) S. u. A. Veröffentlichungen des Berliner Anwalt-Vereins, Heft 1 u. 2, 1892. — Verhandl. des XXII. Deutschen Juristentags. — Correspondenz der Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin vom 13. Januar 1892. — Vor allem: L. Goldschmidt: Preussische Jahrbücher 68. Bd., 6. Heft (December 1891) in dem Aufsatz: Börsen und Banken, S. 876—887.

im Sprachgebrauch der Börse und des Börsengeschäftes die Ausdrücke „Depôt“, „in Depôt nehmen“ u. s. w. vielfach auch da angewendet werden, wo von einem depositum im Rechtssinn keine Rede sein kann, sei es, weil die „deponierte“ Sache nicht Eigentum des Deponenten war oder es nicht geblieben ist, sei es, weil der angebliche Depositar die betreffenden Effekten selbst gar nicht oder doch nur in Vermischung mit seinen eigenen Beständen besass. Daran knüpft sich häufig eine gewisse Unsicherheit darüber, ob bei der Hingabe von Papieren zur Verwahrung oder als Pfand ein wirkliches depositum oder aber nur die Konstituirung eines depositum irregulare von den Parteien gewollt war, sowie besonders der Zweifel, wann und unter welchen Voraussetzungen die in Ausführung eines Kommissionsauftrags vom Bankier gekauften Papiere in das Eigentum des Kommittenten übergehen und damit die Natur des wirklichen Depôts annehmen.

Es sind, wie eben schon angedeutet, hier drei Arten von Depôtgeschäften zu unterscheiden:

1. der eigentliche Verwahrungsvertrag,
2. die Hingabe als Pfand,
3. das Depôtgeschäft in Verbindung mit einer Einkaufs- oder Verkaufskommission.

Da die zu berücksichtigenden juristischen und wirtschaftlichen Momente bei jeder dieser Arten von Depôtgeschäften verschieden sind, soll jede Gruppe zunächst für sich betrachtet werden.

Der Verwahrungsvertrag ist ein Realkontrakt, inhaltlich dessen der eine Kontrahent, der Deponent, dem anderen, dem Depositar, gewisse Sachen zur Aufbewahrung und späteren Rückgabe übergiebt. Auf die hier in Frage kommenden Verhältnisse angewendet: Der Kunde übergiebt dem Bankier Wertpapiere zur Aufbewahrung, meist auch zur Verwaltung (Einziehung der Dividenden und Zinsen, Erhebung neuer Kuponsbogen etc.). Der Bankier hat

die Papiere mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns[1]) aufzuheben und die nötigen Verwaltungshandlungen vorzunehmen. Der Deponent bleibt Eigentümer der Papiere, welche der Bankier in den hingegebenen Stücken zurückzuliefern hat. Irgendwelche Verfügungsbefugnis — insbesondere ein Recht zum Lombardieren oder Verleihen der Papiere — hat der Bankier nicht. Dafür hat der Deponent die vereinbarte event. eine angemessene Provision zu zahlen[2]).

Diese einfache und klare Rechtslage kann indessen durch Abmachungen der Parteien wesentlich geändert werden. Nicht selten wird nämlich vereinbart, dass der Bankier nur zur Rückgabe eines gleichen Quantums derselben Art Wertpapiere, nicht aber derselben Stücke verpflichtet sein soll. Damit wird aus dem eigentlichen Verwahrungsvertrag ein sogen. depositum irregulare. Der Kunde verliert das Eigentum der „deponierten" Papiere und hat nur einen obligatorischen Anspruch auf Restitution einer entsprechenden Menge derselben Gattung von Effekten.

An Herstellung eines derartigen Rechtsverhältnisses hat der Kunde unter Umständen ein gewisses Interesse[3]), weil der Bankier im Falle des wirklichen Depositums für die Erhaltung der Papiere nur bis zur Grenze der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns haftet, während jeder Zufall

1) Das reguläre Depositengeschäft in Wertpapieren ist zweifellos „Bankiergeschäft" im Sinne des Art. 272, Z. 2 H.-G.-B., also Handelsgeschäft. Art. 282 findet daher Anwendung; vergl. G. Cohn in Endemanns Handbuch III, S. 892, A. 47.

2) Wohl zu unterscheiden von diesem Depôtgeschäft ist das sogen. Bankdepositengeschäft, bei welchem Summen — in Geld oder in Wertpapieren — behufs bestimmter Verzinsung und genereller Rückerstattung hingegeben werden. Hier wird stets der Empfänger (Bank, Sparkasse) Eigentümer der empfangenen Sache und trägt die volle Gefahr. Der Zinsfuss ist ein für allemal festgesetzt u. s. w. Vergl. darüber G. Cohn l. c. S. 921 ff.

3) So auch L. Goldschmidt l. c. S. 880.

— Verlust oder Beschädigung durch Feuer, Diebstahl etc. — den Kunden trifft. Dies fällt beim depositum irregulare naturgemäss fort, da eben die hingegebenen Papiere Eigentum des Bankiers werden[1]). Dies Verhältnis ist freilich nur dann für den Kunden unbedenklich, wenn der Bankier oder die Bank nach Kreditwürdigkeit und Kapitalkraft keinen Zweifel darüber lassen, dass ihnen die Wiederbeschaffung und Rückerstattung der empfangenen Papiere stets möglich sein wird.

Was die zur Konstituirung eines depositum irregulare nötigen Vereinbarungen angeht, so ist nach dem geltenden Recht weder eine bestimmte Form derselben noch Abmachung in jedem einzelnen Falle erforderlich. Es kann vielmehr auch ein für allemal bei Beginn der Geschäftsverbindung in irgend welcher Form vereinbart werden dass der Bankier stets nur zur Restitution von tantundem verpflichtet sei. Dies geschieht denn auch, wie unten näher zu erörtern, häufig in den „Geschäftsbedingungen“[2]).

Wichtiger für die hier behandelten Fragen ist die zweite Erscheinungsform der Depôtgeschäfte: Die Hingabe als Pfand. Der einfachste Fall ist folgender. Der Kunde übergiebt dem Bankier Wertpapiere, welche diesem als Sicherheit für die im Laufe der Geschäftsverbindung entstandenen oder noch entstehenden Forderungen dienen sollen. Der Bankier haftet für sorgfältige Aufbewahrung und ist zur Rückgabe nach Tilgung aller Schulden des Kommittenten verpflichtet[3]).

---

1) Nicht unrichtig weisen die Ältesten der Berliner Kaufmannschaft (l. c. S. 3) darauf hin, dass auf einer ähnlichen Idee auch die Errichtung des Preussischen Staatsschuldbuchs beruhe.

2) Ein näheres Eingehen auf das eigentliche Depôtgeschäft ist hier nicht am Platze, da dasselbe — im Vergleich zu den beiden anderen Arten der Depôts — im Kommissionsverkehr eine untergeordnete Stellung einnimmt.

3) Alles Nähere über das Pfandrecht und seine Realisierung wird unter IV erörtert werden.

Ebenso wie beim Verwahrungsvertrag kann aber auch hier vereinbart werden, dass der Bankier die verpfändeten Papiere nicht in denselben Stücken zurückzugeben braucht, sondern nur zur Restituierung derselben Menge eiusdem generis verpflichtet ist. Es entsteht dann ein sogen. pignus irregulare[1]). Über die Form der nötigen Vereinbarung, das Interesse des Kommittenten u. s. w. gilt das oben über das depositum irregulare Gesagte auch hier.

Der Bankier wird in diesem Falle Eigentümer der verpfändeten Papiere, kann dieselben in beliebiger Weise verwerten[2]) und hat nur dem Kunden, falls dessen Verpflichtungen erfüllt sind, ebensoviel Stücke derselben Effektengattung zurückzugeben, vorausgesetzt natürlich, dass nicht grade, was sehr häufig eintritt, der Wert jener Papiere zur Deckung der Verbindlichkeiten des Kommittenten verwendet werden sollte oder musste; beispielsweise kann bei der Einkaufskommission von einer Rückgabe der Stücke erst dann die Rede sein, wenn der Kunde den Kaufpreis, die Provision etc., mit anderen Mitteln bezahlt hat.

Es kann ferner durch Vereinbarung der Parteien ein rechtliches Verhältnis zwischen Bankier und Kunden in der Weise hergestellt werden, dass der Bankier nicht nur Eigentümer der betreffenden Papiere wird, sondern nicht einmal Stücke derselben Gattung, vielmehr lediglich den Wert, welchen die Effekten zur Zeit der Übergabe besassen, zu erstatten hat. Diese „zur Sicherung des Kreditgebers erfolgende Übertragung von Werten, welche lediglich für die Ausgleichung als Aktivum des Kreditnehmers den Passiven desselben gegenüber zur Geltung kommen sollen“[3]), ist im Handelsverkehr nicht selten. Der Bankier,

1) Der Ausdruck ist ebensowenig quellenmässig, wie der: depositum irregulare; vergl. G. Cohn: Pfandgeschäft in Endemanns Handbuch Bd. III, S. 963, Anm. 17.

2) Zu einem Pfandverkauf im eigentl. Sinne kann es daher gar nicht kommen, s. u. IV, S. 62 ff.

3) Endemann: Das deutsche Handelsrecht, 4. Aufl., 1887, S. 607.

welcher die Papiere beliebig verwerten kann, hat den Betrag dem Kunden gutzuschreiben, zu verzinsen und bei der endgültigen Abwickelung der Geschäfte zu verrechnen. Im Börsengeschäftsverkehr zwischen Bankier und Privatpublikum scheint diese Art der Verpfändung wenig üblich zu sein[1]); häufiger dürfte ihre Anwendung im Verkehr unter Bankiers sein, wo dann allerdings die Unterschiede vom Bankdepositengeschäft fast ganz verschwinden[2]).

Den wichtigsten praktischen Fall der Pfandbestellung[3]) in dem hier behandelten Kommissionsverkehr zwischen Bankier und Kunden bilden die in Wertpapieren gemachten sogen. Ein- und Nachschüsse (s. oben II). Die Einschusszahlung erfolgt grade zu dem Zweck, dem Bankier für seine bestehenden oder zukünftig erwachsenden Forderungen eine Sicherheit zu verschaffen; ebenso werden die Nachschüsse geleistet, um diese Sicherheit wiederherzustellen oder zu erhöhen. Es liegt nun aber auf der Hand, dass häufig grade hier der Bankier ein grosses Interesse daran hat, diese Ein- und Nachschüsse nicht als eigentliches Pfand — unter Erhaltung des Eigentums des Kommittenten —, sondern als pignus irregulare zu erhalten. Insbesondere liegt dem Bankier daran, sich dadurch das Recht der Weiterlombardierung der Papiere zu beschaffen, um so seine zum Betriebe des Geschäftes nötigen Kapitalien zu vermehren. Der eigentliche Sicherungszweck tritt dann mehr in den Hintergrund. Daraus erklärt es sich, dass besonders häufig für die in dieser Weise verpfändeten Papiere vom Bankier ein weitgehendes Verfügungsrecht ausbedungen wird[4]).

---

1) S. unter IV, S. 65 ff.

2) S. Endemann a. a. O. S. 607, Anm. 27.

3) Das Lombardgeschäft fällt ausserhalb des Rahmens dieser Arbeit.

4) Die Ansicht von L. Goldschmidt a. a. O. S. 880, dass dies „nur in den seltensten Fällen“ geschehe, ist irrig; vergl. unter IV.

Die beiden bisher erörterten Arten des Depôtgeschäftes liegen für die juristische Betrachtung einfach. In beiden Fällen bleibt der Kommittent unzweifelhaft Eigentümer der Papiere und dem Bankier steht keinerlei Verfügungsbefugnis zu[1]), es sei denn, dass durch besondere Vereinbarung der Parteien ein depositum oder pignus irregulare begründet wird. Es bedarf dazu aber, was betont werden muss, einer darauf gerichteten Abmachung der Kontrahenten; ein Handelsgebrauch, der dem Bankier stets das Recht gäbe, über deponierte oder verpfändete Stücke zu verfügen, existiert nicht[2]). Worauf der Wille der Parteien gerichtet war, ist eine nur nach dem einzelnen Fall zu entscheidende Frage, deren Lösung allerdings oft dem Richter durch eine gewisse Unbestimmtheit der gewählten Form der Vereinbarung erschwert werden mag[3]).

Wesentlich grössere Schwierigkeiten bietet dagegen die dritte Art der Depôtgeschäfte, nämlich die in Verbindung mit einem Kommissionsauftrag entstehenden.

Wenn der Bankier den Auftrag zum Ankauf gewisser Papiere erhält und acceptiert, so übernimmt er damit die Verpflichtung, dem Kunden diese Papiere als Eigentum zu verschaffen. Diese Verpflichtung erfüllt er entweder durch direkte Aushändigung der Effekten an den Kunden[4]) oder in der Weise, dass er die Papiere, deren Eigentum er dem Kunden durch constitutum possessorium, Spezialisierung,

---

1) Ebensowenig ist der Bankier berechtigt, bei ihm lombardierte Effekten ohne weiteres weiter zu lombardieren. Ein Zuwiderhandeln des Bankiers würde sich als Unterschlagung bezw. Untreue darstellen, so auch z. B. Goldschmidt in seinem Aufsatz: Börsen und Banken, Preuss. Jahrbücher, Dezember 1891. — Julian Goldschmidt in den Verhandl. des XXII. deutschen Juristentags S. 402—404.

2) Vergl. Gutachten des Ausschusses der Ältesten der Berliner Kaufmannschaft; Korrespondenz vom 13. 1. 92.

3) Dieser Punkt wird unten bei Erörterung der Geschäftsbedingungen näher besprochen werden.

4) Dieser einfachste Fall bietet zur Erörterung keinen Anlass.

Nummernaufgabe u. s. w. übertragen hat, für diesen als Depositar verwahrt. Liegt einer dieser Möglichkeiten vollendet vor, so bietet sich keinerlei Schwierigkeit mehr dar; die Frage ist aber gerade die: wann gehen die Papiere in das Eigentum des Kommittenten über und welche Handlungen seitens des Kommissionärs sind hierzu erforderlich?

Die Frage bedarf für die Zwecke dieser Arbeit zunächst noch näherer Begrenzung. Wie oben ausgeführt, steht der Bankier-Kommissionär dem Kunden stets als Selbstkontrahent gegenüber. Es kann daher unerörtert bleiben, wann ein Eigentumserwerb durch den Kommissionär direkt für den Kommittenten anzunehmen und möglich ist[1]). Sobald der Kommissionär als Selbstkontrahent auftritt, erwirbt er stets das Eigentum von dem Dritten zunächst für sich; es bedarf daher dann — und ebenso, wenn der Bankier die Papiere schon besass — zur Eigentumsübertragung an den Kommittenten stets einer besonderen Handlung des Ersteren.

Im Übrigen aber ist es für die Frage der Eigentumsübertragung und der Verpflichtung des Bankiers hierzu belanglos, ob der Letztere Selbstkontrahent ist oder nicht[2]).

Ferner ist zu bemerken, dass es sich hier nicht um Anschaffung individuell bestimmter Sachen handelt, bei welchen regelmässig anzunehmen sein wird, dass der Kommissionär das Eigentum nur für den Kommittenten erwerben will. Es kommen hier vielmehr nur Fungibilien in Frage, also nur der Gattung nach bestimmte, vertretbare Sachen. Dies wird mit Unrecht für Aktien von Eschenbach bestritten[3]). Dass, wie er ausführt, jede Aktie eine Nummer hat, ist ganz gleichgültig. Die No. 1 ist eben der No. 50 oder 100 ganz gleichwertig. Mit demselben

---

1) S. darüber Grünhut in Endemanns Handbuch III, S. 247—249.

2) Julian Goldschmidt l. c. S. 411; die Ältesten der Berliner Kaufmannschaft l. c. S. 2.

3) a. a. O. S. 39, 40.

Rechte könnte man bestreiten, dass Banknoten, die auch „Nummern“ tragen, fungibele Sachen seien! Der fernere Grund, dass die Lieferbarkeit der einzelnen Aktien von den Börsenorganen geprüft werde (d. h. wohl, dass im Streitfalle das betr. Börsenorgan über die Lieferbarkeit entscheidet), ist ebenfalls hinfällig. Selbstverständlich braucht Niemand beschädigte Aktien etc. anzunehmen; ebensowenig wie eine Tonne verdorbenen Getreides oder sonst eine Quantität Fungibilien von mangelhafter oder vertragswidriger Beschaffenheit. Daraus folgt aber nicht, dass nicht im Allgemeinen Aktien — ihre Unversehrtheit selbstredend vorausgesetzt — fungibele Dinge wären. Sind endlich — das ist der dritte von Eschenbach angeführte Grund — nur bestimmte Serien von Aktien zum Börsenhandel zugelassen, so sind in diesem natürlich nur die zu jenen Serien gehörenden Aktien lieferbar. Wenn aber z. B. die Serie 1—500 zugelassen ist, so ist No. 5 genau so viel wert, wie No. 200 oder 300. Für den Erwerber macht dies keinen Unterschied, d. h. eben, diese 500 Aktien sind vertretbare Sachen.

Der mehrerwähnte Unterschied zwischen Kassa- und Termingeschäften schliesslich kommt hier nur insofern inbetracht, als bei Terminkäufen erst nach Eintritt des Lieferungstermins und nur in dem Ausnahmefall der Erledigung durch effektive Abnahme ein Depôtverhältnis entstehen kann.

Die Frage stellt sich demnach so dar: der Kommissionär wird stets zunächst selbst Eigentümer[1]) der Papiere; er ist verpflichtet, dies Eigentum auf den Kommittenten zu übertragen.

Es bleibt — indem wir hier zunächst die Möglichkeit besonderer, das Rechtsverhältnis anders ordnender Parteiverabredungen ausser Acht lassen — zu untersuchen: Wann

---

1) Oder er war es schon, wenn er aus seinen Beständen liefern kann.

tritt diese Verpflichtung in Kraft und welche Handlungen muss der Kommissionär hierzu ausführen.

Zur Übertragung des Eigentums bedarf es — wenn wir von der effektiven Aushändigung der Papiere absehen — eines sogen. constitutum possessorium. Welches die Erfordernisse der Gültigkeit eines solchen constitutum sind, bestimmt sich nach dem für das Geschäft massgebenden bürgerlichen Recht[1]). Was insbesondere das gemeine Recht[2]) angeht, so genügt eine Erklärung des Besitzers, nunmehr für den anderen besitzen zu wollen, vorausgesetzt natürlich, dass dieser sie annimmt[3]). Daraus ergibt sich, dass die im Anschluss an die Ausführungsanzeige erfolgende Übersendung eines Nummerverzeichnisses, welches die Gattung, die Nummern und sonstigen Merkmale der Papiere angiebt, zur Vollziehung des constitutum possessorium stets hinreichend ist. Der Bankier ist daher nunmehr verpflichtet, diese Papiere getrennt von seinen Beständen aufzubewahren und darf in keiner Weise über sie verfügen.

Dagegen genügt die blosse Anzeige von der Ausführung des Auftrags („ich verkaufte an Sie") zur Eigentumsübertragung nicht. Wenn dagegen der Bankier ausserdem hinzufügt: „ich nahm die Stücke in Depôt", so wird — die faktische Spezialisierung der Stücke vorausgesetzt — dies zum Eigentumsübergang genügen, während andererseits z. B. in der Anzeige: „ich erkenne Sie auf Stückekonto" und in ähnlichen grade umgekehrt die Absicht ausgedrückt ist, „den Kommittenten auf einen persönlichen Anspruch zu beschränken"[4]). Welcher Sinn und welche

---

1) Einer besonderen Form bedarf es aber hier niemals; Art 272, Z. 2 i. V. mit Art. 317 H.-G.-B.

2) Nach preussischem Recht ist Absonderung der Papiere und entsprechende Willenserklärung des Besitzers erforderlich (§ 47 A.-L.-R. I 7, § 71 ebenda).

3) Vergl. Dernburg: Pandekten (1884) Bd. 1, S. 412 ff.

4) So auch die Ältesten der Berliner Kaufmannschaft l. c. S. 5, Ziffer 4.

Bedeutung dem vom Kommissionär gebrauchten Ausdruck beizumessen ist, muss in jedem Falle unter Berücksichtigung aller Umstände entschieden werden. Hat der Kommissionär eine Individualisierung der Stücke nicht vorgenommen oder besitzt er die Stücke gar nicht, so kann von einem Eigentumsübergang auf den Kunden keine Rede sein.

Eine ganz andere Frage ist es, ob nicht in solchem Falle der Bankier, der die „Indepôtnahme" wahrheitswidrig anzeigt, sich eines Betrugs schuldig und dem Kunden gegenüber haftbar macht. Meines Erachtens muss diese Frage bejaht werden. Der den gesamten rechtlichen Beziehungen zu Grunde liegende Kommissionsauftrag geht ja grade auf Verschaffung des Eigentums. Wenn also der Bankier die Ausführung des Auftrags und gleichzeitig die „Indepôtnahme" der Papiere, auf deren Beschaffung der Auftrag lautete, anzeigt, so kann dies keinen anderen Sinn haben, als den: die Papiere sind vorhanden und bilden nunmehr ein depositum, welches der Bankier für den Kunden verwahrt. Das Reichsoberhandelsgericht hat allerdings mehrfach ausgesprochen, dass „bei der Allgemeinheit und Mehrdeutigkeit des Wortes Depôt aus dessen Anwendung nicht ohne Weiteres auf die Existenz eines Deposital- oder Verwahrungsvertrags geschlossen werden könne[1]). Das Reichsgericht hat sich aber in dieser Frage auf einen wesentlich anderen Standpunkt gestellt, indem es ausführt[2]), dass dem Kommittenten ein Recht auf Ausantwortung gerade der eingekauften Spezies zustehe und er nur dann zur Erstattung des Aufwandes verbunden sei, wobei aber gegenteilige Parteiverabredungen ausdrücklich vorbehalten werden.

Ebenso kommt Goldschmidt in dem mehrerwähnten Aufsatz „Börsen und Banken"[3]) zu dem Resultat, dass „in

1) Entsch. Bd. 16, S. 207 ff., bes. 210/211, Bd. 19, S. 78.
2) Entsch. Bd. 5, S. 1 ff.
3) Preuss. Jahrbücher 68. Bd., 6. Heft, S. 885.

Fällen, da der Kommissionär dem Auftraggeber anzeigt, er habe die laut Auftrag eingekauften Papiere in Depôt genommen, das mit dieser Anzeige im Widerspruch stehende Verhalten des Kommissionärs den Thatbestand des Betrugs involvieren kann.“ In der That wird man (mit Goldschmidt) annehmen müssen, dass die Anzeige von einer „Indepôtnahme“ bei dem Kunden notwendig die Vorstellung erwecken muss, dass die Papiere nunmehr für ihn vom Bankier verwahrt würden. Für die dem Kommittenten etwa aus der vom Bankier herbeigeführten Täuschung erwachsenden Nachteile muss dieser daher aufkommen.

Wie oben festgestellt, ist zur Übertragung des Eigentums an den Papieren eine besondere Handlung des Bankiers — sei es Übersendung des Stückeverzeichnisses, sei es eine andere geeignete Erklärung — erforderlich. Daran knüpft sich nun die weitere Frage, bis zu welchem Zeitpunkt der Bankier jene Handlung vornehmen muss und welche Rechtsnachteile ihm bei der Unterlassung drohen. Art. 361 H.-G.-B. sagt, dass der Kommissionär verpflichtet ist, dem Kommittenten dasjenige zu leisten, was er aus dem Geschäfte zu fordern hat. Unzweifelhaft gehört dazu die Übertragung des Eigentums. Da aber das Gesetz nicht bestimmt, wann diese zu erfolgen hat, so kann nach Art. 326 l. c. der Kommittent die Vornahme des constitutum possessorium — Mangels anderweiter Vereinbarung — jederzeit fordern, „sofern nicht nach den Umständen oder nach dem Handelsgebrauch etwas Anderes anzunehmen ist“. Kommt nun aber der Bankier dieser Aufforderung nicht nach, so bleibt dem Kunden nur der Weg der Klage — falls er nicht etwa von dem ihm nach Art. 362 zustehenden Recht, das Geschäft nicht für seine Rechnung gelten zu lassen, Gebrauch macht. Dem Bankier droht dann nur die Gefahr, im Falle des Unterliegens die Prozesskosten tragen zu müssen[1]).

1) So auch: Julian Goldschmidt a. a. O. S. 406, 407; Riesser: Wochenschrift für Aktienrecht und Bankwesen 1892,

Mit dieser Auffassung steht auch die bekannte, oben schon erwähnte Entscheidung des Reichsgerichts (Bd. 5, S. 1 ff.) nicht im Widerspruch. Die hier entschiedene Frage ist eine andere, nämlich die: ob der Kommissionär grade die eingekauften Stücke an den Kommittenten weiter geben muss. Die hier vor allem in Betracht kommende Frage, w a n n der Kommissionär die Eigentumsübertragung vornehmen muss, bleibt unberührt; ebenso der Fall, dass der Bankier eben nicht eingekauft hat, sei es, weil er als Selbstkontrahent eingetreten ist und aus eigenen Beständen liefern will, sei es, weil er — als nur zur Lieferung in genere gegen Zahlung des Kaufpreises verpflichtet — die Stücke noch nicht beschafft hat[1]).

2. Gefahren und Mängel des jetzigen Rechtszustandes; Reformvorschläge.

Was die beiden ersten Arten der Depôtgeschäfte — den Verwahrungsvertrag und die Hingabe als Pfand — angeht, so ist hier die Rechtslage klar und einfach. Die hingegebenen Papiere bleiben Eigentum des Deponenten, wenn nicht durch besondere Vereinbarung ein anderes Rechtsverhältnis geschaffen worden ist. Dass hier durch unklare Ausdrucksweise, durch Übersehen der betr. „Geschäftsbedingung“ seitens des Kommittenten und dergl. missliche Folgen eintreten können, ist ein Übelstand, der auf allen Gebieten des Verkehrslebens ebenso möglich ist, also nichts grade dem Börsenkommissionsverkehr Eigentümliches.

Anders dagegen verhält es sich bei den im Zusammenhang mit einer Einkaufskommission entstandenen Depôt-

---

No. 1, S. 5; die Ältesten der Berliner Kaufmannschaft a. a. O. S. 2, 3.

1) Dasselbe gilt von den Ausführungen G o l d s c h m i d t s (a. a. O. S. 884), welche davon ausgehen, dass der Kommissionär „das eingekaufte Gut unterscheidbar in Händen hat“.

geschäften. Wie oben ausgeführt, hat der Kommittent zwar Anspruch auf die Übertragung des Eigentums an den betr. Papieren, kann diesen Anspruch aber, bei Nichterfüllung desselben seitens des Kommissionärs nur im Klagewege durchsetzen. Daraus folgt der Nachteil für den Kommittenten, bis zur Entscheidung des Rechtsstreites sein Eigentum nicht geltend machen zu können: er ist z. B. im Konkurs des Bankiers nicht aussonderungsberechtigt, er kann die Papiere nicht bei Dritten vindicieren u. s. w. Bedenklicher noch als diese — immerhin auch sonst z. B. bei anderen Kaufgeschäften möglichen — Gefahren sind diejenigen, welche dem Kommittenten drohen können, wenn er — stillschweigend oder ausdrücklich — auf die Eigentumsübertragung verzichtet und sich ein für allemal mit dem obligatorischen Anspruch auf eine entsprechende Quantität der betreffenden Effektengattung zufrieden gegeben hat. Hier entsteht nämlich folgende Möglichkeit: der Bankier, welcher einen Auftrag zum Einkauf gewisser Papiere, sei es zum limitierten Preis, sei es bestmöglichst zum Kurs eines bestimmten Börsentages, übernommen hat, zeigt dem Kunden die Ausführung des Auftrags an (z. B. in der Form: ich verkaufte an Sie und erkenne Sie auf Stückekonto)[1]), ohne indessen die Stücke thatsächlich zu besitzen. Dazu giebt ihm die Vereinbarung, dass dem Kommittenten nur ein Forderungsanspruch auf soundsoviel Stücke zusteht, unzweifelhaft das Recht; nur muss der Bankier, sobald der Kunde unter Anbietung des Kaufpreises die Lieferung verlangt, zu dieser bereit und imstande sein. Häufig wird der Bankier, um liefern zu können, sich die Stücke erst beschaffen müssen[2]). Daraus

1) Über das Unstatthafte der Anzeige „.... und nahm in Depôt" in diesem Falle s. oben S. 47 ff.

2) An dieser Stelle kommt — im Zusammenhang mit der Depôtfrage — nur dieser Fall in Betracht. Die Gefahren, denen der Kommittent auch in anderer Beziehung ausgesetzt ist, falls der Bankier den betr. Kurs in der Hand hat, sind schon an verschiedenen anderen Stellen dieser Arbeit berührt worden.

folgt aber, dass der Bankier in diesen Fällen nach erfolgter Ausführungsanzeige ein Interesse am Sinken des Kurses hat, — ein Interesse, welches dem des Kunden natürlich direkt entgegengesetzt ist. Es leuchtet ein, dass der Bankier auf diese Weise namentlich durch falsche Ratschläge den Kunden schädigen kann, indem er diesen zum Kauf rät, während er ein Fallen des Kurses voraussieht. Man könnte einwenden, dass der Bankier, wenn er seiner Sache sicher ist, den Privatkunden nicht brauche, sondern das Geschäft an der Börse selbst machen könne; indessen ist zu bedenken, dass erfahrungsgemäss die „Börse" meist über die in Betracht kommenden Verhältnisse viel besser orientiert ist, als das Privatpublikum, namentlich das entfernt von den Börsenorten wohnende: mit diesem wird sich manches Geschäft machen lassen, auf das ein Börsenbesucher sich nicht einlassen würde. Kommt nun noch der Umstand hinzu, dass der Bankier einen entscheidenden Einfluss auf die Kursentwickelung auszuüben imstande ist, so steigert sich noch die dem Kunden drohende Verlustgefahr, zu welchen auch die Ein- und Nachschussverpflichtung des Kunden wesentlich mitwirkt. Grade diese Art spekulativer Kassageschäfte pflegt mit relativ niedrigen Einschüssen gemacht zu werden. Der Bankier bemüht sich, zu einem bestimmten Zeitpunkt möglichst viele Kaufaufträge zu erhalten. Nach deren — oft nur angeblichen — Ausführung bewirkt er ein Fallen des Kurses, fordert Nachschuss und schreitet, falls dieser nicht bezahlt werden kann, zur zwangsweisen Beendigung des Geschäfts [1]).

Man darf allerdings, wie oben bei Besprechung des Selbsteintrittsrechtes schon angedeutet, die Wichtigkeit und Häufigkeit dieser Art von Kassageschäften nicht überschätzen. Es wäre eine kolossale Übertreibung, wenn man

---

1) In welcher Weise hier das Recht des Pfandverkaufs missbraucht wird, soll — um Wiederholungen zu vermeiden — erst unter IV erörtert werden; s. S. 62 ff.

behaupten wollte, dass jeder Bankier-Kommissionär ein bestimmtes Papier in der oben geschilderten Weise zur Verfügung hätte. Dies beweist z. B. die einfache Thatsache, dass es in Berlin im Jahre 1893 etwa 900 Bank- und Kommissionsfirmen einschl. unvereideter Makler gab [1]), während von den z. Zt. in Berlin notierten Aktien höchstens etwa 300 Sorten hier in Betracht kommen könnten. Diese Annahme ist schon sehr hoch gegriffen; denn man kann m. E. unmöglich schlechthin behaupten, dass „der Kurs der Aktiengesellschaften Wachs in der Hand der betr. Börseninteressenten“ [2]) sei. Dies trifft bei den zahlreichen Gesellschaften mit sehr beträchtlichem Grundkapital jedenfalls nicht zu; aber auch von vielen anderen Gesellschaften mit kleinerem Grundkapital, namentlich Banken und Eisenbahnen, wird sich nicht nachweisen lassen, dass ein bestimmter Bankier den Kurs ihrer Aktien beliebig gestalten kann.

Damit soll aber keineswegs in Abrede gestellt werden, dass sich grade auf diesem Gebiete des Börsenverkehrs in nicht geringem Umfange Missstände gezeigt haben, deren Abhülfe dringend nothwendig erscheint.

---

1) „Statistische Anlagen“ (Drucks. der Börsenenquetekommission) S. 396.

2) Eschenbach in Conrads Handwörterbuch der Staatswissenschaften Bd. 6, S. 796 ff. im Artikel: Zeitgeschäfte, Ziffer 4. Eschenbach schildert hier in treffender Weise die Gefahren dieser Art von Kassageschäften, sowohl für den Fall, dass der Bankier die betr. Papiere wirklich besitzt, als auch für den Fall, wo dies nicht zutrifft. Nur scheint mir die thatsächliche Voraussetzung, von der E. ausgeht, dass bei allen Aktiengesellschaften der Kurs „Wachs in der Hand“ des betr. Bankiers sei, nicht zutreffend zu sein.

Die bisher bekannt gewordenen Reformvorschläge beschäftigen sich fast sämtlich nur mit den im Zusammenhang mit einer Einkaufskommission entstandenen Depôts, was sich einfach aus dem Umstand erklärt, dass die beiden anderen Arten der Depôts, wie oben schon erwähnt, einer „Reform" wenig oder gar nicht bedürfen.

Nach dem geltenden Recht besteht auf diesem Gebiete keinerlei Beschränkung oder Vertragsfreiheit. Die betreffenden Vereinbarungen bedürfen keiner besonderen Form und können auch stillschweigend getroffen oder aus den begleitenden Umständen gefolgert werden.

Von den mir bekannt gewordenen, in der wissenschaftlichen Litteratur vertretenen Vorschlägen geht keiner so weit, hier jede Parteiverabredung ausschliessen und absolutes Recht schaffen zu wollen.

Die meisten Vorschläge gehen darauf hinaus, eine ausdrückliche, schriftliche Vereinbarung im einzelnen Fall oder auch gerichtliche oder notarielle Beurkundung derselben zu verlangen. Die wichtigsten dieser Reformversuche sollen hier kurz dargestellt und geprüft werden.

Jul. Goldschmidt schlägt[1]) eine Bestimmung vor, wonach der Bankier — vorbehaltlich entgegengesetzter Parteiabreden — zur Indepôtnahme bestimmter Stücke innerhalb bestimmter Frist verpflichtet ist, falls er nicht in Vorschuss gegangen ist. Eine solche Vorschrift würde zweifellos ohne alle Wirkung bleiben; die an keine Form

---

1) Vortrag gehalten im Berliner Anwalt-Verein; publiciert in d. Veröffentlichungen des letzteren Heft 1, 1892, S. 14 ff. Derselbe Autor macht in seinem für den 22. deutschen Juristentag erstatteten Gutachten (S. 427) den Vorschlag, dass jeder, sich zu Börsenkommissionsgeschäften öffentlich anbietende Bankier zur periodischen Publicierung seines Vermögensstatus verpflichtet sein solle, ein jedenfalls beachtenswerter Gedanke, auf den näher einzugehen, hier aber zu weit führen würde.

gebundene anderweite Vereinbarung würde stets erfolgen, und dann ist grade bei den hier vor allem in Frage kommenden Geschäften der Bankier stets in Vorschuss.

Justizrat Lesse geht bei seinen Vorschlägen[1]) von der Idee aus, durch gesetzliche Präsumtion — in Ermangelung anderweiter Vereinbarung — dem Kommittenten das Eigentum auch ohne constitutum possessorium zu verschaffen. Es mag dahin gestellt bleiben, ob dies wirklich „in Anknüpfung an unsere juristischen Theorien“[2]) sich motivieren lässt und nicht vielmehr einen Bruch mit der anerkannten Lehre vom Eigentum und seiner Übertragung in sich schliesst, jedenfalls steht fest, dass dieser Vorschlag den hier wichtigsten Fall, nämlich den, dass der Bankier die Papiere selbst nicht besitzt, nicht trifft. Denn unmöglich kann jemand Eigentum übertragen an Sachen, deren Eigentümer er gar nicht ist.

Von richtigeren Grundlagen gehen die noch kurz zu erwähnenden Vorschläge von Riesser[3]) und des 22. Juristentags[4]) aus. Beide legen dem Bankier die Verpflichtung zur Übertragung des Eigentums unter bestimmtem Präjudiz auf und wollen davon abweichende Vereinbarungen nur zulassen, wenn sie schriftlich und speziell (Riesser) oder für jeden einzelnen Fall (Juristentag) getroffen sind.

Die mannigfachen Reformbestrebungen auf diesem Gebiet haben sich denn auch bereits Anfang 1893 zu einer Bundesratsvorlage verdichtet, welche indessen dem Reichstag bisher noch nicht zugegangen ist[5]). Dieser Entwurf

---

1) Veröffentlich. des Berliner Anwaltvereins 1892, Heft 1, S. 38 ff., 42, 43.

2) a. a. O. S. 38.

3) Wochenschrift für Aktienrecht und Bankwesen 1892, No. 1, S. 7.

4) Beschlüsse der 2. Abteilung zu Frage 7.

5) Die wichtigsten Bestimmungen sind in der „Systematischen Darstellung der Geschäftsbedingungen etc.“ (Börsen-

eines Gesetzes „über die Pflichten der Kaufleute bei Aufbewahrung fremder Wertpapiere“ bestimmt für die Fälle der unverschlossenen Übergabe von Wertpapieren zur Verwahrung oder als Pfand, dass der Kaufmann verpflichtet ist, die Wertpapiere unter äusserlich erkennbarer Bezeichnung jedes Hinterlegers oder Verpfänders gesondert von seinen eigenen Beständen und von denen Dritter aufzubewahren und darüber ein Handelsbuch — mit gewissen Eintragungen — zu führen. Eine Erklärung des Hinterlegers oder Verpfänders, durch welche der Verwahrer oder Pfandgläubiger ermächtigt wird, an Stelle der Wertpapiere nur gleichartige zurückzugeben oder über die Papiere in seinem Nutzen zu verfügen, soll nur dann gültig sein, wenn sie ausdrücklich und schriftlich abgegeben ist.

Gegen diese Bestimmungen, welche in der Hauptsache nur den bestehenden Rechtszustand zweckmässig klarstellen, ist m. E. nichts einzuwenden. Das Erfordernis der Schriftlichkeit der erwähnten Ermächtigung erscheint angebracht, um den Kommittenten auf die Bedeutung dieses Schrittes besonders hinzuweisen.

Hinsichtlich des Falles der Einkaufskommission legt der Entwurf dem Kommissionär die Pflicht auf, binnen 3 Tagen — vom Erwerb der Stücke resp. vom Ablauf des Zeitraums an, innerhalb dessen er die Stücke bei ordnungsmässigem Geschäftsgange beziehen könnte — „ein Verzeichnis der Stücke mit Angabe der Gattung, des Nennwertes, der Nummern oder sonstiger Unterscheidungsmerkmale“ zu übersenden. Ein Verzicht des Kommittenten hierauf ist nur dann wirksam, wenn er bezüglich eines einzelnen Auftrags ausdrücklich und schriftlich erklärt ist. Solange der Kommissionär wegen seiner Kommissionsforderungen noch nicht befriedigt ist und auch

---

enquetekommission S. 9, 10) ihrem wesentlichen Inhalte nach wiedergegeben.

nicht Stundung gewährt hat, kann er die Übersendung des Stückeverzeichnisses aussetzen, wenn er binnen 3 Tagen dem Kunden eine Rechnung mit der Bemerkung, dass er erst nach Zahlung des geschuldeten Betrages das Verzeichnis übersenden werde, zuschickt. Ist der Kommissionär mit Erfüllung dieser Verpflichtungen im Verzuge und holt er auch das Versäumte trotz Aufforderung des Kommittenten nicht binnen 3 Tagen nach, so ist der Letztere — der aber binnen 3 Tagen erklären muss, dass er von diesem Rechte Gebrauch machen wolle — berechtigt, das Geschäft als nicht für seine Rechnung abgeschlossen zurückzuweisen und Schadensersatz wegen Nichterfüllung zu beanspruchen. Ausser diesem civilrechtlichen Präjudiz bedrohen strafrechtliche Bestimmung die Nichtbefolgung der erwähnten Vorschriften.

Diese Bestimmungen scheinen mir — mit Ausnahme eines allerdings wesentlichen, später zu erörternden Punktes[1]) — das Richtige zu treffen. Der Bankier wird verpflichtet, binnen bestimmter kurzer Frist das Eigentum an den Wertpapieren zu übertragen, wozu unzweifelhaft die Übersendung des Stückeverzeichnisses genügt. Um letztere vornehmen zu können, muss aber der Bankier sich in den Besitz der erforderlichen Stücke setzen. Hier liegt der Kernpunkt der ganzen Frage: es ist juristisch unmöglich, an eine beliebige Willenskundgebung des Bankiers, z. B. die Ausführungsanzeige, den Eigentumsübergang zu knüpfen, wohl aber kann, wie das hier geschieht, das Gesetz den Bankier zur Eigentumsübertragung verpflichten. Auch die Bestimmung, dass zur Befreiung von dieser Verpflichtung eine ausdrückliche, schriftliche, im einzelnen Fall zu erteilende Ermächtigung des Kommittenten erforderlich sein soll, ist zweckmässig, um einerseits dem Kommittenten klar zum Bewusstsein zu bringen, um was es sich handelt, und um andererseits zu verhüten, dass die Be-

1) S. 58, 59.

stimmung durch eine Klausel der „Geschäftsbedingungen" ohne Weiteres ausser Kraft gesetzt wird.

Nur eine von dem Depôtgesetzentwurf vorgesehene Bestimmung scheint mir keine Zustimmung zu verdienen: diejenige nämlich, wonach der Kommissionär die Übersendung des Stückeverzeichnisses aussetzen kann, solange er nicht wegen seiner Forderungen befriedigt ist und auch nicht Stundung gewährt hat[1]).

Es ist ja an sich gewiss richtig, dass „nach allgemeinen Rechtsgrundsätzen" die Pflicht zur Übertragung des Eigentums an den angekauften Papieren erst dann für den Kommissionär begründet ist, wenn er seinerseits befriedigt worden ist. Andererseits aber darf man nicht übersehen, dass diese Bestimmung die Wirkung des ganzen Gesetzes illusorisch machen würde. Grade der hier inbetracht kommenden Geschäfte werden fast durchweg unter Inanspruchnahme des Kredits und mit mehr oder weniger grossen Anzahlung — „Einschuss" — gemacht. Der Bankier ist also bei Ausführung des Auftrags keineswegs befriedigt und hat regelmässig auch nicht Stundung gewährt. Die Gefahren grade dieser „Vorschussgeschäfte" sind schon wiederholt geschildert worden; ihre Einschränkung kann nur dringend erwünscht sein[2]).

Es dürfte sich daher empfehlen, die erwähnte Bestimmung des Entwurfes einfach zu beseitigen und auch für diesen Fall eine ausdrückliche, schriftlich im einzelnen Fall erteilte Genehmigung des Kommittenten zu verlangen[3]).

---

1) Die dem Kommissionär obliegende Übersendung einer Rechnung nebst entsprechender Erklärung ist eine leere Formalität, die hier übergangen werden kann.

2) Bericht der B.-E.-K. S. 190.

3) Ein ähnlicher Antrag ist bereits in der Börsenenquetekommission von Senatspräsidenten Dr. Wiener gestellt, dort aber nicht weiter verfolgt worden (Sitzungsprotokolle S. 439, 440, 436). Dem dort weiter gemachten Vorschlag, die gerichtliche oder notarielle Beurkundung der betr. Erklärung des

Der Einwand, dass dem kleineren Bankier eine bedenkliche Festlegung seiner Mittel drohe, wenn er über die im Wesentlichen mit seinem Gelde angeschafften Papiere — insbesondere zwecks Kreditbeschaffung — nicht verfügen dürfe, ist hinfällig. Einmal soll der Bankier sich allerdings in solchen, mit geringem Einschuss übernommenen Geschäften, deren wirtschaftliche Nützlichkeit für den Kommittenten meist höchst zweifelhaft ist, möglichste Beschränkung auferlegen müssen; sodann aber trifft dies Bedenken grade in den Fällen, die hier besonders inbetracht kommen, gar nicht zu: nämlich dann nicht, wenn der Bankier die Papiere seinerseits weder besitzt, noch thatsächlich angeschafft hat. Grade gegen diese besonders bedenkliche Geschäftsart richtet sich die oben empfohlene Bestimmung, welche den Bankier mangels ausdrücklicher, schriftlicher, grade für dies Geschäft gegebener gegenteiliger Erklärung des Kommittenten zur Anschaffung der Papiere und Übersendung des Stückeverzeichnisses binnen kurz bemessener Frist zwingt.

3. Die Geschäftsbedingungen

zeigen grade in der Depôtfrage zum grossen Teil eine bemerkenswerte Übereinstimmung, welche darauf schliessen lässt, dass in gewissen Bankierskreisen sich — und zwar zum Nachteil der Kommittenten — eine weitgehende Einigkeit in der Behandlung dieser Frage herausgebildet hat.

Wiederholt findet sich vor allem in wörtlicher Übereinstimmung folgende typische Form der Geschäftsbedingungen:

Kommittenten vorzuschreiben, kann ich nicht beitreten; es erscheint dies als eine überflüssige und bedenkliche Belästigung des Verkehrs und als eine zuweitgehende Bevormundung des Privatkunden.

„Depots:

a) Verschlossene Depôts werden nur in wohlverwahrten versiegelten Packeten, verschliessbaren Behältern etc. angenommen.

b) Depôts mit Nummernaufgabe, als welche diejenigen gelten, bei denen wir den Empfang bestimmter Nummern quittiert haben, werden getrennt von den eigenen Beständen verwaltet und mit einem Umbande, auf dem der Name des Eigentümers verzeichnet ist, versehen.

c) Als freie Depôts werden alle sonst bei uns ruhenden Wertstücke, Fonds, Wechsel, Noten und dergl. — mögen sie eingeliefert, angekauft, oder auf andere Weise in unseren Besitzt gelangt sein — unter unseren eigenen Effekten — also nicht gesondert — verwaltet, sodass unseren Kommittenten wegen derselben nur ein Forderungsrecht auf die bescheinigte Stückzahl der betreffenden Gattung, nicht aber auf bestimmte Stücke zusteht."

Bei anderen Firmen beschränken sich die Geschäftsbedingungen auf die Fälle, in welchen das Depôt im Zusammenhang mit einer Einkaufskommission entstanden ist, und lauten vielfach folgendermassen:

„Die für Sie gekauften und verkauften Effekten „kreditieren resp. belasten wir Ihrem Effekten-„konto und steht Ihnen kein Forderungsrecht auf „bestimmte Nummern, sondern nur auf die be-„stimmte Summe des betreffenden Effekts zu."

In den ersterwähnten Bedingungen wird wenigstens die Möglichkeit gegeben, „Depôts mit Nummernaufgabe" zu schaffen, wobei es freilich ganz in das Belieben des Bankiers gestellt bleibt, ob er über den Empfang bestimmter Nummern quittieren bezw. bei der Ausführungsanzeige bestimmte Nummern angeben will oder nicht. Hat der Bankier dies nicht gethan, so hat der Kommittent bei allen

sogen. Depôts — „mögen sie eingeliefert, angekauft oder auf andere Weise in den Besitz des Bankiers gelangt sein“ — nur ein Rückforderungsrecht in genere; er wird (oder bleibt) also nicht Eigentümer der betreffenden Papiere.

Die weiter angeführten Geschäftsbedingungen schliessen ein für allemal ein Recht des Kommittenten auf Angabe der Nummer der in seinem Auftrag angekauften Papiere aus; und zwar selbst für den Fall, dass der Kommissionär wegen seiner Forderungen vollständig befriedigt worden ist.

Alle diese „Bedingungen“ würden nach dem Depôtgesetzentwurf den gewollten Zweck nicht erreichen, da danach zur Begründung derartiger Rechtsverhältnisse eine ausdrückliche, schriftliche Erklärung des Kommittenten in jedem einzelnen Falle notwendig sein soll.

In einer Reihe anderer Geschäftsbedingungen wird die Absonderung der Depôts — und zwar aller Arten Depôts — von den eigenen Beständen des Kommissionärs und daher auch die Pflicht zur Übersendung eines Nummernverzeichnisses von einer besonderen Vereinbarung abhängig gemacht, während der Depôtgesetzentwurf grade das umgekehrte Prinzip aufstellt. Am weitesten von den mir bekannt gewordenen gehen die Geschäftsbedingungen einer Berliner Firma, in welchen es heisst: „Alle uns verpfändeten Wertpapiere sind wir berechtigt, weiter zu lombardieren und, Loospapiere ausgenommen, in anderen als den erhaltenen Nummern zurückzugeben.“ Zu den „verpfändeten“, d. h. dem Pfandrecht des Bankiers unterworfenen Papieren gehören (nach den vorhergehenden Paragraphen der Bedingungen) alle Wertpapiere, welche vom Kommittenten oder für seine Rechnung von Dritten übergeben werden oder welche für ihn gekauft worden sind, d. h. die Firma behält sich in jedem Falle an allen „Depôts“ das freie Verfügungsrecht vor.

Überblickt man die Gesamtheit dieser „Bedingungen“, welche auch hier wieder auf einseitigste Begünstigung des Bankiers hinauslaufen, und erwägt man dazu, welche Ge-

fahren grade auf diesem Gebiete dem Publikum drohen und welch' illoyales Geschäftsgebahren von gewissen Bankiers hier in grossem Umfang geübt wird, so wird man das Bedürfnis nach einer gründlichen Reform dieser Dinge nicht verneinen können, einer Reform, wie sie durch den Depôtgesetzentwurf in Verbindung mit dem oben gebilligten Vorschlag des Senatspräsidenten Dr. Wiener — die sachgemässe und verständige Anwendung dieser Bestimmungen durch die Rechtsprechung vorausgesetzt — m. E. wohl erreicht werden kann.

IV. Das Pfandrecht des Kommissionärs.

1. Das jetzige Recht und seine Anwendung in der Praxis des Verkehrs.

Neben dem — hier nicht weiter interessirenden allgemeinen kaufmännischen Retentionsrecht — steht dem Kommissionär ein weitgehendes Pfandrecht zu.

Nach Art. 374 H.-G.-B. hat der Kommissionär an dem Kommissionsgut, d. h. „an allem, was er als Kommissionär auf Grund der angenommenen oder blos offerierten Kommission und in Ausführung derselben für den Kommittenten in seine Verfügungsgewalt erlangt“[1]), sofern er dasselbe noch in seinem Gewahrsam hat oder sonst noch in der Lage ist, darüber zu verfügen, ein gesetzliches Pfandrecht wegen aller aus dem Kommissionsverhältnis für den Kommittenten erwachsenen Verbindlich-

1) Grünhut in Endemanns Handbuch des H.-R. Bd. 3, S. 218.

keiten, sowie wegen aller Forderungen aus laufender Rechnung in Kommissionsgeschäften.

Dies Pfandrecht, welches nach Art. 306, Absatz 3 H.-G.-B. einem durch Vertrag erworbenen gleichsteht, bedarf zu seiner Entstehung keiner weiteren Vereinbarung; ebenso ist es gleichgültig, ob der Kommittent Kaufmann ist oder nicht.

Zur Realisierung seines Pfandrechts hat der Kommissionär, sobald der Kommittent mit Erfüllung seiner Verpflichtungen in Verzug gerät, gemäss Artikel 375 H.-G.-B. ein Verkaufsrecht, wobei er mangels sonstiger Vereinbarung die Vorschriften des Artikels 310 H.-G.-B. beachten muss. Artikel 310 bestimmt, dass es zur Ausübung des Verkaufsrechtes keiner Klage bedarf, sondern der Gläubiger nur die Verkaufsbewilligung unter Vorlegung der erforderlichen Bescheinigungsmittel bei dem für ihn zuständigen Handelsgericht (jetzt Amtsgericht) nachsuchen muss, welches dann ohne Gehör des Schuldners und auf Gefahr des Gläubigers den Verkauf verordnet. Auch dieses Verkaufsrecht steht dem Kommissionär unter allen Umständen zu; denn wenn auch Artikel 310 nur von Kaufleuten spricht, so ist eben durch Artikel 375 jenes Recht dem Kommissionär schlechthin, jedem Kommittenten gegenüber gegeben. Aber auch in dem Falle des Art. 375 ist die Anwendbarkeit der Verkaufsart des Art. 311, falls dessen Voraussetzungen vorliegen, nicht ausgeschlossen[1]). Nach Artikel 311 kann der Gläubiger, wenn die Bestellung des Faustpfandes unter Kaufleuten für eine Forderung aus beiderseitigen Handelsgeschäften erfolgt und schriftlich vereinbart ist, dass der Gläubiger ohne gerichtliches Verfahren sich aus dem Pfande befriedigen könne, das Pfand öffentlich, und wenn die verpfändeten Gegenstände einen Börsen- oder Marktpreis haben, auch nichtöffentlich durch einen Handelsmakler

1) Vgl. Grünhut l. c. S. 221, — Bericht der B.-E.-K. S. 182.

verkaufen lassen. Noch über diese Bestimmung hinaus kann nach Art. 312, Abs. 2 die Bestellung oder die Veräusserung von Faustpfändern unter Kaufleuten für Forderungen aus Handelsgeschäften rechtsgültig geschehen, wenn dabei die in den einzelnen Staaten hierfür geltenden Bestimmungen beachtet werden.

Alles dies gilt aber nur für den Fall, dass der Kommittent Kaufmann ist; ist er dies nicht, so entscheidet über die Rechtsgültigkeit von, über den Art. 310 hinausgehenden, Abmachungen das bürgerliche Recht; denn das gesetzliche Pfandrecht des Kommissionärs ist an Art. 310 gebunden, und Art. 311 und 312 gelten nur zwischen Kaufleuten.

Bei dieser Rechtslage und den durch die Art. 374, 375 in Verbindung mit Art. 310 H.-G.-B. dem Kommissionär kraft Gesetzes gegebenen Befugnissen könnte an sich eine besondere Vereinbarung zwischen Kommissionär und Kommittenten bezüglich des Pfandrechts des Ersteren überflüssig erscheinen. Wenn trotzdem die Geschäftsbedingungen sämtlich Bestimmungen über das Pfandrecht des Kommissionärs und seine Realisierung enthalten, so hat dies seinen Grund darin, dass durch diese besonderen Abmachungen der Parteien das gesetzliche Pfandrecht nach zwei Richtungen erweitert wird: einmal soll das Pfandrecht nicht nur das eigentliche Kommissionsgut, sondern überhaupt alles, was seitens des Kommittenten aus irgend einem Rechtsgrund, als Anzahlung, Depôt u. s. w. in den Besitz des Kommissionärs gelangt ist, ergreifen, sodann wird durchweg dem Kommissionär das Recht eingeräumt, sich „ohne gerichtliche Intervention“ durch direkten Verkauf des Pfandes zu befriedigen, d. h. der Kommissionär wird von der Beobachtung des Artikels 310 H.-G.-B. entbunden, und es wird ihm gestattet, mit dem Pfande gemäss Artikel 311 H.-G.-B. zu verfahren. Ist der Kommittent ein Kaufmann, so ist nach dem oben Ausgeführten die Gültigkeit solcher Abmachungen zweifellos.

Wenn dagegen der Kommittent nicht Kaufmann ist, so ist, wie schon erwähnt, das bürgerliche Recht massgebend.

In dieser Hinsicht lässt nun das Preuss. Allgem. Landrecht (§§ 29—32 I 20), ebenso wie das gemeine Recht über die Veräusserung des Faustpfandes in erster Linie die Vereinbarungen der Parteien entscheiden; nur gewisse Abmachungen, insbesondere die lex commissoria, sind rechtsunwirksam. Sowohl nach Preuss. Landrecht wie nach gemeinem Recht kann, „insbesondere bei Sachen mit marktgängigem Preise, ein freihändiger Pfandverkauf, sodass es nicht einmal der Zuziehung eines Maklers bedarf, wirksam schriftlich ausbedungen werden“ [1]). Im vollen Gegensatz hierzu bestimmt für das Rheinische Rechtsgebiet der Code civil in Art. 2078, dass eine Vereinbarung, wonach der Gläubiger über das Pfand auf eine andere Weise, als im Wege der öffentlichen, unter richterlicher Mitwirkung erfolgenden Versteigerung verfügen kann, nichtig ist. Der Kölner Bankier kann sich also von seinem Kommittenten, wenn dieser nicht Kaufmann ist, nicht rechtsgültig die Befugnis einräumen lassen, nach Art. 311 H.-G.-B. mit dem Pfand verfahren zu dürfen [2]).

Was die Objekte des Pfandrechts des Kommissionärs angeht, so kommt hier einmal in Betracht der Einschuss beziehungsweise Nachschuss, falls er, was häufig geschieht, nicht in Geld, sondern in Effekten gegeben wird, sodann aber bei Kaufaufträgen die in Ausführung der Kommission vom Bankier angeschafften Papiere; hierbei ist zu beachten, dass bei Terminkäufen von diesem Pfandrecht erst nach Eintritt des Termins die Rede sein kann. Bei Verkaufsaufträgen fallen diese Pfandobjekte naturgemäss regelmässig fort, da, wie bereits oben erwähnt,

---

1) Bericht der B.-E.-K. S. 182.

2) Über andere Gesetzgebungen s. Bericht der B.-E.-K. S. 182, Anm. 3.

bei Kassaverkäufen der Kommissionär einfach die ihm übergebenen oder von ihm für den Kommittenten angeschafften Papiere unverzüglich verkauft, die Terminverkäufe aber durchweg in blanco geschehen.

2. Mängel der jetzigen Rechtslage und Reformvorschläge.

Die Mängel des bestehenden Rechtes liegen ausschliesslich auf dem Gebiete der Realisierung des Pfandrechtes, während gegen die Voraussetzungen und den Inhalt desselben Einwendungen nicht erhoben werden können[1]). Die Sicherung des Kommissionärs macht ein solches Pfandrecht unbedingt erforderlich; ohne dieses würde er lediglich auf die persönliche Leistungsfähigkeit des Kommittenten angewiesen sein und jeder Realsicherheit entbehren. Dagegen haben sich hinsichtlich der Pfandrealisierung allerdings einer Reform bedürftige Missstände gezeigt.

Wie oben ausgeführt, steht es — mit Ausnahme des Geltungsgebietes des Code civil — dem deutschen Kommissionär frei, mit dem Kommittenten eine von den Kautelen auch des Art. 311 H.-G.-B. befreite Art des Pfandverkaufs zu vereinbaren, d. h. er kann sich das Recht einräumen lassen, das Pfand ohne Mitwirkung eines Maklers oder zu Versteigerungen befugten Beamten zum freihändigen Verkauf zu bringen. Von dieser Befugnis wird nach meinen Beobachtungen bisher sehr selten Gebrauch gemacht, indessen ist eine häufigere Anwendung entsprechender Bedingungen für die Zukunft ja nicht ausgeschlossen. Dass diese Art des Pfandverkaufs zu bedenklichen Konsequenzen für den Kommittenten führen kann, ist leicht zu ersehen. Es fehlt dann an jeder Garantie

1) So auch Bericht der B.-E.-K. S. 182.

für den Kommittenten, dass der Pfandverkauf in loyaler Weise zu angemessenem Preise vor sich geht, einer Garantie, wie sie durch Mitwirkung eines vereideten Maklers oder Beamten doch immerhin gegeben ist. Die Börsenenquetekommission hat daher den m. E. voll zu billigenden Vorschlag gemacht, dass der Pfandverkauf stets in den Formen des Art. 311 H.-G.-B. stattfinden müsse und dass hierbei der Kommissionär nur in einem öffentlich bekannt gemachten Verkaufstermin als Käufer solle auftreten können[1]). Diese Bestimmung allein wird aber den gewollten Zweck — eine „Garantie dafür, dass überhaupt irgend etwas ernstlich geschieht“[2]) — nicht erreichen.

Es unterliegt nämlich keinem Zweifel, dass in vielen Fällen bei den an ein Effekten-Kassa-Geschäft sich anschliessenden Zwangspfandverkäufen überhaupt nichts „ernstlich geschieht“; es kommt — dies ist von Sachkennern, wie Senatspräsident Dr. Wiener und Geh. Oberregierungsrath Gamp, in der Börsenenquetekommission ausdrücklich festgestellt worden[3]) — im modernen Effektenverkehr durchaus nicht selten vor, dass als Pfand Papiere verkauft werden, welche der Kommissionär, der Pfandgläubiger, selbst gar nicht besitzt. Diese Erscheinung tritt erst im Zusammenhang mit der ganzen Art dieser — schon wiederholt geschilderten — „Kassageschäfte“ in das rechte Licht. Der Bankier übernimmt mit geringem Einschuss den Auftrag, gewisse Papiere per Kassa zu kaufen. Er zeigt die Ausführung an, ohne sich in den Besitz der Stücke gesetzt zu haben. Der Kurs sinkt, Nachschuss kann nicht geleistet werden, und der Bankier schreitet zum Pfandverkauf, d. h. er erteilt einem beeideten Makler den Auftrag, eine entsprechende Summe des betreffenden Papieres zu verkaufen, und tritt dann selbst oder mittels

1) Vorschläge der B.-E.-K. sub V B.
2) Bericht der B.-E.-K. S. 183.
3) Sitzungsprotokolle der B.-E.-K. S. 433—435.

eines Strohmannes wieder als Käufer auf. Dieser Vorgang spielt sich daher lediglich auf dem Papier ab; ein wirklicher Verkauf hat gar nicht stattgefunden. Die Differenz aber zwischen dem Kaufpreis und dem bei dem sogen. Pfandverkauf erzielten Preise muss natürlich der Kommittent tragen.

Dass eine derartige Veräusserung nicht als Pfandverkauf im Rechtssinn anzusehen ist, unterliegt keinem Zweifel. Der Beweis wird aber dem Kommittenten meist ganz unmöglich sein.

Es erscheint daher eine gesetzliche Abhülfe erforderlich in der Weise, dass der Bankier einmal den Pfandverkauf nur unter Beobachtung der Formen des Art. 311 H.-G.-B. vornehmen kann, und sodann verpflichtet wird, dem Makler oder Beamten stets den Besitz der zu verkaufenden Waaren oder Wertpapiere — bei letzteren insbesondere durch Aufgabe der Nummern — glaubhaft nachzuweisen. Unterlässt er dies, so ist der Verkauf eben nicht als Pfandverkauf anzusehen und der Kommissionär kann seine Differenzberechnung nicht auf ihn stützen[1]). Die Börsenenquetekommission hat allerdings einen entsprechenden Antrag des Senatspräsidenten Dr. Wiener[2]) abgelehnt, weil ein besonderes Bedürfnis nicht dargethan sei und der Depôtgesetzentwurf auch in dieser Beziehung ausreiche[3]). Das Letztere erscheint unzutreffend, da der Entwurf ja abweichende Parteivereinbarungen stets zulässt. Über die Bedürfnisfrage mag man verschiedener Ansicht sein; jedenfalls kann man nicht bestreiten, dass ein Pfandverkauf notwendig den Besitz des Pfandes auf Seiten des Gläubigers voraussetzt, und dass daher eine zur Sicherung dieser an sich selbstverständlichen Voraussetzung gegebene Bestimmung berechtigte Interessen niemals verletzen kann.

---

1) Vgl. Sitzungsprotokolle der B.-E.-K. S. 435.
2) Sitzungsprotokolle der B.-E.-K. S. 438, 435.
3) Bericht der B.-E.-K. S. 183.

Auf jeden Fall würde eine solche Vorschrift immerhin den Erfolg haben, den Auswüchsen dieser sogen. „Kassageschäfte“ entgegenzuwirken.

3. Die Geschäftsbedingungen

enthalten sämtlich[1]) die Bestimmung, dass einerseits „alle für Rechnung des Kommittenten bei dem Bankier beruhende Fonds zum Faustpfand dienen“ und dass andererseits der Kommissionär berechtigt sei, mit den verpfändeten Effekten gemäss Art. 311 H.-G.-B. zu verfahren.

Die typische Form ist folgende: „Alle für Rechnung unserer Geschäftsfreunde bei uns ruhenden oder zu unserer Verfügung stehenden Fonds und sonstigen Wertstücke — mögen sie durch Kommissions- oder sonstige Geschäfte in unseren Besitz gelangt sein — dienen uns als Faustpfand zur Sicherheit aller uns gegen den betreffenden Geschäftsfreund zustehenden Wechsel- oder sonstigen Forderungen; wir sind befugt, falls unsere Schuldner im Verzuge sind oder einer Zahlungsaufforderung nicht ungesäumt Folge leisten, mit diesen Wertstücken in Gemässheit des Artikel 311 des allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuchs zu verfahren.“

Nur bei einer Firma fand sich die darüber hinausgehende Bestimmung: „Sofern unser Schuldner einer Zahlungsaufforderung nicht umgehend Folge leistet, sind wir berechtigt, die Unterpfänder jederzeit zum Börsenpreis, eventuell in Ermangelung eines solchen zu einem angemessenen Preise nach unserer Wahl ohne jede gerichtliche Einmischung entweder freihändig zu verkaufen oder in Zahlung zu nehmen.“

---

1) Die Ansicht von Grünhut (l. c. S. 221), dass eine solche Vereinbarung bei dem gesetzlichen Pfandrecht der Natur der Sache nach selten sei, ist daher für den Effektenverkehr jedenfalls unrichtig.

Die Rechtsgültigkeit einer solchen Vereinbarung, welche den Kommissionär ermächtigt, sich ohne Verkauf direkt aus dem Pfand zu befriedigen, muss zweifelhaft erscheinen.

Schluss.

Das Bild, welches die vorstehenden Ausführungen von dem modernen Börsenkommissionsgeschäft im Effektenverkehr zu geben versucht haben, ist im grossen und ganzen kein erfreuliches. Es sei aber, um Missdeutungen zu verhüten, hier nochmals nachdrücklich betont, dass die gerügten Missstände sich nicht etwa auf den Bankierstand in seiner Gesamtheit erstrecken; der Tadel trifft nur diejenigen, der Zahl nach allerdings — namentlich an den grossen Börsenplätzen — nicht gering zu veranschlagenden, Bankiers, welche im Verkehr mit dem teils von selbst spekulationssüchtigen, teils zu solchen Geschäften künstlich herangezogenen Publikum eine Geschäftsgebahrung anzuwenden nicht verschmähen, als deren Niederschlag „Geschäftsbedingungen", wie die oben mehrfach gekennzeichneten, anzusehen sind. Unzweifelhaft hat diese Art des Geschäftsbetriebes zu dem in weiten Kreisen unseres Volkes nun einmal bestehenden, gewiss zum grossen Teil unberechtigten Misstrauen gegen alles, was mit der „Börse" zusammenhängt, ganz wesentlich beigetragen, — einem Misstrauen, unter welchem auch die noch immer in der grossen Mehrzahl befindlichen, ihr Geschäft solid und anständig betreibenden Bankiers zu leiden haben.

Die Börsenenquetekommission will hier Wandel schaffen zunächst durch eine, vor allem gegen die Verleitung

wirtschaftlich Schwacher zu Effektengeschäften gerichtete Strafbestimmung[1]), deren Tendenz gewiss volle Billigung verdient, deren Erfolg indessen gerade dem illoyalen Börsenhändler gegenüber sehr zweifelhaft erscheinen muss und deren Fassung endlich zu dem Bedenken Anlass giebt, ob nicht auch das legitime Geschäft durch diese Bestimmung lästigen Chikanen und schwerer Beeinträchtigung ausgesetzt wird. Mehr Erfolg kann man sich m. E. von dem weiteren Vorschlag[2]) der genannten Kommission versprechen, der Ahndung durch den bei jeder Börse zu errichtenden Disciplinarhof „die Anwendung von Geschäftsbedingungen, welche gegen den kaufmännischen Anstand verstossen", zu unterwerfen und so die Abhülfe im wesentlichen der Selbsthülfe der beteiligten Erwerbskreise zu überlassen. Möge es der energischen und durchgreifenden Anwendung dieser Befugnis durch die dazu berufenen kaufmännischen Organe gelingen, Missstände auszurotten, welche das geschäftsunkundige Publikum in seinem Vermögen, wie auch den gesamten, für die Volkswirtschaft so wichtigen Stand der Bankiers in seinem Ansehen zu schädigen nur zu geeignet sind!

1) Vorschläge der B.-E.-K. sub III E.
2) a. a. O. I. 4, c. Z. 3.